

PENGARUH PENGHARGAAN INDONESIA SUSTAINABILITY REPORTING
AWARDS (ISRA) TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)



Muhammad Isra Armin

A311 06 072

JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR

2011

PENGARUH PENGHARGAAN INDONESIA SUSTAINABILITY REPORTING
AWARDS (ISRA) TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)



Muhammad Isra Armin

A311 06 072

Skripsi Sarjana Lengkap Untuk Memenuhi Salah Satu
Syarat Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Hasanuddin

Telah Disetujui oleh :

Pembimbing I

Pembimbing II

Prof. Dr. H. Gagaring Pagalung, SE, MS, Ak

NIP: 19630116 19881010 01

Drs. Asri Usman M.Si, Ak

NIP: 19651018 19941210 01

ABSTRAKSI

Muhammad Isra Armin. 2011. *Pengaruh Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)*, (Dibimbing oleh Prof. Dr. H. Gagaring Pagalung, SE, MS, Ak dan Drs. Asri Usman M.Si, Ak). Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Hasanuddin.

Kata Kunci: Sustainability Report, Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham

Sejak tahun 2005, Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntansi Manajemen (IAI-KAM), menyelenggarakan sebuah *event* untuk mengapresiasi perusahaan yang membuat program laporan berkelanjutan (*sustainability report*) yakni *Indonesia Sustainability Reporting Awards* yang disingkat ISRA. Penelitian ini mengidentifikasi pengaruh pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) 2009 dan 2010 terhadap harga saham, yang dilihat dari perubahan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah tanggal pengumuman.

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan go publik yang berpartisipasi dalam ISRA 2009 dan 2010, baik yang memenangkan penghargaan maupun yang tidak memenangkan penghargaan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari data harian abnormal return dan volume perdagangan saham. Metode pengujian adalah uji t berpasangan (*paired t test*).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman ISRA berpengaruh terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham dilihat dari adanya perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah tanggal pengumuman.

KATA PENGANTAR

Puji syukur tak hentinya di gumamkan penulis kepada Allah SWT. Dzat yang Maha Pemurah yang memberikan segala nikmat-Nya kepada penulis yang tak dapat disebut satu per satu. Tak lupa pula shalawat dan salam selalu tercurah kepada Sang Tokoh Revolusioner, Rasulullah Muhammad SAW. beserta keluarga dan para sahabat, semangat beliau selalu menjadi inspirasi bagi penulis dalam menjalankan segala aktivitas.

Setelah menempuh pendidikan selama kurang lebih 5 tahun, penulis akhirnya berhasil merampungkan skripsi sebagai salah satu syarat guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi, dengan judul **PENGARUH PENGHARGAAN INDONESIA SUSTAINABILITY REPORTING AWARDS (ISRA) TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)**. Adapun dalam penyusunan skripsi ini, berbagai pihak ikut terlibat dalam membantu penulis. Untuk itu dalam kesempatan ini dengan membungkukkan kepala sedalam-dalamnya penulis mengucapkan *arigatou gozaimasu*, terima kasih.

Untuk kedua orang tuaku tercinta, ayahanda Badaming dan ibunda Saribulang yang tak henti-hentinya memberikan dukungan moral dan materil. Senyum, doa, dan kasih sayang kalian selalu menjadi pemicu semangat bagi penulis dalam menjalani hidup. Saya bersumpah akan membalas semuanya. Untuk adikku tersayang, Noorfirawati S.E., terima kasih untuk semua omelan yang memacu penulis untuk menyelesaikan kuliah secepatnya.

Terima kasih sebesar-besarnya juga tak lupa penulis persembahkan kepada pihak-pihak yang telah banyak membantu penulis baik dalam penyusunan skripsi ini, juga teman-teman yang telah mewarnai masa-masa selama menempuh pendidikan di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin.

1. Prof. Dr. H. Gagaring Pagalung, S.E., M.S., Ak. selaku pembimbing I dan Drs. Asri Usman, M.Si., Ak. selaku pembimbing II yang telah meluangkan waktunya dalam mengoreksi penyusunan skripsi ini.
2. Dra. Hj. Haliah, M.Si., Ak. selaku penasehat akademik.
3. Segenap staf fakultas Ekonomi Unhas, dan Jurusan Akuntansi, khususnya pak Aso. Terima kasih untuk semua nasehat dan motivasi yang diberikan kepada penulis.
4. Teman-teman seperjuangan di Genk Kampak Beracun (GKB). Professor Adri dan asistennya Appi yang membantu dalam persiapan ujian komprehensif. Arman dan Eugene yang sama-sama *galau* menjelang ujian kompre. Dan semua yang tak mungkin disebut satu persatu. Masa kuliah ini sungguh takkan berkesan tanpa kalian. Untuk Aris dan Nurdin, *ayo fokus gan!* Pasti bisa.
5. Keluarga besar *tarada26*. Terima kasih untuk motivasi dan doanya kawan.

Dan akhirnya sebagai makhluk yang tidak sempurna, penulis membuka diri untuk semua masukan dan saran mengenai skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat berguna bagi orang lain.

Makassar, Oktober 2011

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Pengesahan	i
Abstraksi.....	ii
Kata Pengantar	iii
Daftar Isi	v
Daftar Tabel	vii
Daftar Gambar	ix
Daftar Grafik	x
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.5 Sistematika Pembahasan	9
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Sebelumnya	10
2.2 Landasan Teori	13
2.2.1 <i>Event Study</i>	13
2.2.2 <i>Sustainability Reporting dan Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)</i>	14
2.2.3 <i>Abnormal Return</i>	26
2.2.4 <i>Volume Perdagangan Saham</i>	30
2.3 Kerangka Teoritis	31
2.4 Hipotesis	31

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	32
3.2 Teknik Penentuan Sampel dan Pengumpulan Data.....	34
3.2.1 Teknik Penentuan Sampel	34
3.2.2 Teknik Pengumpulan Data	36
3.3 Teknik Analisis dan Uji Hipotesis.....	37
3.3.1 Teknik Analisis <i>Event Study</i>	37
3.3.2 Uji Hipotesis	38

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian	41
4.2 Analisis Data.	42
4.2.1 Data <i>Abnormal Return</i>	43
4.2.2 Volume Perdagangan Saham.....	50
4.3 Analisis dan pengujian Hipotesis.	59
4.3.1 Analisis <i>Abnormal Return</i>	59
4.3.2 Analisis Volume Perdagangan Saham.	66
4.4 Pembahasan	74

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	76
5.2 Saran	77

DAFTAR PUSTAKA	79
-----------------------------	-----------

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Daftar Perusahaan go publik yang berpartisipasi dalam ISRA 2009	35
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan go publik yang berpartisipasi dalam ISRA 2010	35
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan go publik yang berpartisipasi dalam ISRA 2009	40
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan go publik yang berpartisipasi dalam ISRA 2010	41
Tabel 4.3	Daftar Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan setelah tanggal pengumuman.....	42
Tabel 4.4	Daftar Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	43
Tabel 4.5	Daftar Abnormal Return Perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	46
Tabel 4.6	Daftar Abnormal Return Perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	47
Tabel 4.7	Daftar Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	50
Tabel 4.8	Daftar Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	51
Tabel 4.9	Daftar Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman ...	54
Tabel 4.10	Daftar Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman ...	55
Tabel 4.11	<i>Paired Sample Statistic</i> Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009.....	58
Tabel 4.12	<i>Paired Sample Test</i> Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009.....	58
Tabel 4.13	<i>Paired Sample Statistic</i> Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010.....	59
Tabel 4.14	<i>Paired Sample Test</i> Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010.....	60
Tabel 4.15	<i>Paired Sample Statistic</i> Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009	61
Tabel 4.16	<i>Paired Sample Test</i> Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009	42

Tabel 4.17 <i>Paired Sample Statistic</i> Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010	63
Tabel 4.18 <i>Paired Sample Test</i> Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010	64
Tabel 4.19 <i>Paired Sample Statistic</i> Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009	65
Tabel 4.20 <i>Paired Sample Test</i> Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009	66
Tabel 4.21 <i>Paired Sample Statistic</i> Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010	67
Tabel 4.22 <i>Paired Sample Test</i> Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010	67
Tabel 4.23 <i>Paired Sample Statistic</i> Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009	69
Tabel 4.24 <i>Paired Sample Test</i> Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009	69
Tabel 4.25 <i>Paired Sample Statistic</i> Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010	70
Tabel 4.26 <i>Paired Sample Test</i> Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010	71
Tabel 4.27 Ringkasan Hasil Analisis	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Teoritis	31
Gambar 3.1	Kurva Dua Sisi	39
Gambar 4.1	Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009	59
Gambar 4.2	Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010	60
Gambar 4.3	Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada abnormal return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009	62
Gambar 4.4	Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada abnormal return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010	64
Gambar 4.5	Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009	66
Gambar 4.6	Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010	68
Gambar 4.7	Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009	70
Gambar 4.8	Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009	71

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1	Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	45
Grafik 4.2	Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	45
Grafik 4.3	Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	48
Grafik 4.4	Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	49
Grafik 4.5	Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	53
Grafik 4.6	Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.....	53
Grafik 4.7	Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman ...	57
Grafik 4.8	Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman ...	57

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pelaporan merupakan komponen penting dalam setiap kegiatan, baik sebagai media pengungkapan (*disclosure*) maupun perangkat evaluasi dan monitoring bagi perusahaan terbuka. Termasuk di antaranya yang akan menjadi wilayah publik, berupa laporan keuangan, laporan CSR (*Corporate Social Responsibility* / Tanggung Jawab Sosial Perusahaan) ataupun laporan berkelanjutan (*sustainability report*) yang menjadi penilaian awal atas kredibilitas suatu perusahaan. Pada umumnya, laporan keuangan merupakan referensi utama bagi para investor/calon investor dalam menilai kinerja perusahaan dan sebagai pertimbangan untuk mengambil keputusan. Namun dalam dekade terakhir ini, khususnya di Indonesia, pelaporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) mulai mendapat perhatian khususnya dari kalangan investor. Investor tidak lagi hanya mengandalkan laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan sebagai alat untuk mengambil keputusan investasi.

Bagi perusahaan, pelaporan berkelanjutan bisa dijadikan sebagai alat untuk meyakinkan pemegang saham (investor) dan calon investor. Hal ini diakibatkan mulai berkurangnya kepercayaan masyarakat pasca kasus Enron, Desember 2001. Owen (2005) mengatakan bahwa kasus *Enron* di Amerika telah menyebabkan perusahaan-perusahaan lebih memberikan perhatian yang besar terhadap pelaporan sustainabilitas

dan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Hal tersebut semakin menguatkan pendapat Wallman (1995) dalam Budiman (2009) yang mengatakan bahwa informasi yang dikenal selama ini, yaitu laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan kemanfaatannya semakin berkurang. Isu-isu yang berkaitan dengan reputasi, manajemen resiko dan keunggulan kompetitif nampak menjadi kekuatan yang mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi sosial.

Pengungkapan terhadap aspek *social, ethical, environmental* dan *sustainability* (SEES) sekarang ini menjadi suatu cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan bentuk akuntabilitasnya kepada para *stakeholder*. *Sustainability reporting* sebagaimana yang direkomendasikan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) terfokus pada tiga aspek kinerja yaitu ekonomi (*economic*), lingkungan (*environmental*), dan sosial (*social*). Ketiga aspek ini dikenal dengan *Triple Bottom Line*. Bentuk pelaporan ini diharapkan mempunyai hubungan yang positif pada kinerja yaitu antara *corporate social responsibility* dan *Corporate Financial Performance* (CFP)

Sejalan dengan meningkatnya kesadaran global akan isu-isu keberlanjutan, permintaan akan laporan keberlanjutan oleh para investor juga semakin meningkat, terutama para investor yang berminat untuk mendanai usaha yang berwawasan sosial dan ramah lingkungan.

Implementasi pelaporan berkelanjutan di Indonesia didukung oleh sejumlah aturan seperti UU No 23/1997 tentang manajemen lingkungan, aturan yang

dikeluarkan Bursa Efek Indonesia mengenai prosedur dan persyaratan listing dan PSAK (Sihotang, 2008) dalam Budiman (2009). Pelaporan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perseroan terbatas di Indonesia telah diwajibkan melalui Pasal 66 Ayat 2 Undang-Undang No.40/ 2007 tentang Perseroan Terbatas. Sejak beberapa tahun terakhir Bapepam-LK telah pula mengeluarkan aturan yang mengharuskan emiten mengungkapkan pelaksanaan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di dalam laporan tahunan perusahaan.

Meskipun telah didukung oleh peraturan, dan undang-undang, akan tetapi praktek penerapan sustainability reporting di Indonesia dinilai masih rendah. Hal ini berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh *Global Reporting Initiative* (2004) menunjukan bahwa selama tahun 2001-2003, pelaporan mengenai informasi tentang lingkungan dan sosial baru sebesar 1% dari seluruh negara di benua Asia dan Australia.

Untuk memberikan apresiasi terhadap perusahaan yang telah menyelenggarakan laporan berkelanjutan (*sustainability report*), baik yang diterbitkan secara terpisah maupun terintegrasi dalam laporan tahunan (*annual report*). Pada tahun 2005 Ikatan Akuntan Indonesia dan *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR), yang beranggotakan *Indonesian Netherlands Association* (INA), *Forum fo Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dan Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) mengadakan sebuah event penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA). ISRA adalah penghargaan yang diberikan kepada perusahaan – perusahaan

yang telah membuat pelaporan atas kegiatan yang menyangkut aspek lingkungan dan sosial disamping aspek ekonomi untuk memelihara keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan itu sendiri, dengan indikator penelitian yang meliputi kelengkapan (40%), kredibilitas (35%), dan komunikasi (25%). Dengan diadakannya ISRA diharapkan mampu untuk memotivasi perusahaan – perusahaan untuk menerapkan *Sustainability Reporting*, sebagai bentuk pelaporan pertanggung jawaban sosial perusahaan sehingga dapat berbentuk *good corporate governance*.

ISRA merupakan sebuah informasi, informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih investasi portofolio yang efisien.

Menurut Jogyanto (2008), para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, bid/ask spread, promosi kepemilikan dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh pelaku pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika

pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham.

Penelitian ini melanjutkan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2008) yang meneliti bagaimana pengaruh pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2007 terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham, obyek yang diteliti adalah 6 perusahaan peraih penghargaan ISRA 2007, dan untuk memperkuat hasil penelitiannya Wicaksono (2008) juga memasukkan 6 perusahaan yang tidak memperoleh penghargaan ISRA 2007 sebagai obyek untuk membandingkan abnormal return dan volume perdagangan saham perusahaan yang memperoleh penghargaan ISRA dan yang tidak memperoleh penghargaan ISRA. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa penghargaan ISRA 2007 tidak berpengaruh terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham. Hal ini ditunjukkan oleh tidak adanya perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman penghargaan ISRA 2007.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Budiman (2009) yang meneliti pengaruh pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2005-2008 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham, namun penelitian tersebut memberikan kesimpulan yang berbeda dengan penelitian Wicaksono (2008). Budiman (2009) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return saham perusahaan yang memenangkan penghargaan di seputar tanggal pengumuman ISRA. Sedangkan untuk volume perdagangan saham (*Trading Value Activity*) tidak terdapat perbedaan pada perusahaan yang memenangkan ISRA.

Penelitian ini berfokus pada pengumuman ISRA 2009-2010 dan menggunakan pengukuran *abnormal return* perusahaan dengan volume perdagangan saham. Sedangkan dua penelitian sebelumnya menggunakan sample perusahaan yang menerima ISRA 2007 dan ISRA 2005-2008. Untuk lebih menguatkan hasil penelitian dibandingkan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini juga meneliti *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA. Sebenarnya dalam penelitian Wicaksono (2008) juga disertakan perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA, namun penentuan sampel dilakukan secara acak. Sedangkan dalam penelitian ini sampel perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA diambil dari perusahaan-perusahaan peserta ISRA namun tidak mendapatkan penghargaan.

Atas dasar latar belakang tersebut, penyusunan usulan penelitian ini diberi judul: **“PENGARUH PENGHARGAAN INDONESIA SUSTAINABILITY REPORTING AWARD (ISRA) TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Study Empiris pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)”**

1.2 Rumusan Masalah

Dalam hal ini, penulis merangkum tiga permasalahan mendasar yang akan diteliti, yaitu:

- 1) Apakah ada perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA dan setelah menerima penghargaan ISRA?
- 2) Apakah ada pengaruh pengumuman penghargaan ISRA terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham?

Beberapa penelitian sebelumnya memberikan kesimpulan yang berbeda-beda tentang pengaruh penghargaan ISRA terhadap *abnormal return*. Penelitian Suwarno (2005) dalam Budiman (2009), Kartini dan Dion (2007) dalam Wicaksono (2008) menemukan bahwa pemberian *Annual Report Award* (ARA) direspon oleh pasar dengan adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham di seputar tanggal pengumuman. Sebaliknya penelitian Saputro (2005) menemukan para investor tidak merespon akan adanya ISRA 2005, yang ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham di seputar tanggal pemberian penghargaan ISRA. Harsono (2009) dalam Budiman (2009) juga menemukan bahwa pemberian *Indonesian CSR Award* 2005 tidak berdampak terhadap *abnormal return*.

Penelitian ini menguji pengaruh pengumuman anugerah ISRA terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Selain menggunakan perusahaan penerima penghargaan ISRA 2009-2010 sebagai sampel, perusahaan-perusahaan

yang tidak menerima penghargaan ISRA 2009-2010 juga akan diteliti sebagai pembanding. Dengan demikian diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran sejauh mana penghargaan ISRA 2009-2010 ini mempengaruhi reaksi pasar.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pengumuman penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award* mengandung informasi sehingga dapat mempengaruhi *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan yang memperoleh penghargaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun Manfaat dari penelitian ini adalah:

- 1) Bagi Investor/calon investor: Penghargaan ISRA dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memudahkan investor untuk mengambil keputusan karena dapat melihat long term plan dari perusahaan dan sebagai informasi tambahan untuk bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat kebijakan
- 2) Bagi Perusahaan: sebagai informasi bahwa mewacanakan sustainability reporting sebagai salah satu bentuk *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah sesuatu yang bisa meningkatkan reputasi perusahaan
- 3) Bagi pihak lain, sebagai bahan bacaan atau literatur mengenai *Sustainability Report*.

1.5 Sistematika Pembahasan

Dalam menyusun skripsi ini, penulis mencoba sistematika tersebut adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan bab pembuka yang menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar pembahasan dari penulisan ini. Diantaranya ISRA, *Abnormal Return*, dan Volume Perdagangan Saham.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini dijabarkan tentang metode penelitian yang digunakan dalam pelaksanaan penelitian ini. Diantaranya, sampel, jenis dan metode pengumpulan data, variabel penelitian dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini membahas perhitungan dalam penelitian, meliputi hasil analisis data yang telah diperoleh dengan menggunakan sampel yang ada dan alat analisis yang diperlukan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan berdasarkan hasil pembahasan serta saran-saran bagi para peneliti selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Selama ini *Corporate Financial Performance*, masih merupakan alat ukur yang dominan dipakai oleh para *stakeholder* untuk menilai kinerja perusahaan. Perusahaan yang menerima penghargaan ISRA 2009-2010 adalah korporasi terbuka, sehingga kepemilikan saham bisa diakses publik. Saham selama ini merupakan alat ukur yang efektif dan efisien untuk menilai kinerja perusahaan. Oleh karena itu, penilaian tentang sejauh mana kinerja keuangan perusahaan, bisa dilihat dari nilai sahamnya, baik itu harga saham (*abnormal return*) maupun volume perdagangan saham. Pengumuman ISRA 2009-2010 merupakan salah satu informasi non keuangan yang mungkin memberi dampak yang baik bagi harga dan volume perdagangan saham sebuah perusahaan

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan analisis perbedaan harga abnormal return dan volume perdagangan saham terhadap informasi non keuangan yang antara lain:

1) Basuki Rakhmad Saputro (2005)

Hasil penelitian yang diberi judul “*Analisis Perbedaan Harga dan Volume Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2005* “ menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum

maupun sesudah pengumuman. Selain itu, Saputro (2005) juga menyatakan dalam penelitiannya bahwa para investor selama ini masih memakai informasi laba sebagai alat pengambilan keputusan investasi dan tidak terlalu memperhatikan informasi dari laporan pertanggung jawaban sosialnya.

2) Sri Sulistyanti (2003)

Dalam penelitiannya yang diberi judul “*Analisis Perbedaan Harga Saham dan Volume Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman ARA (Annual Report Award) 2002*”. Sri Sulistyanti (2003) menguji apakah pengumuman penghargaan *Annual Report Award* (ARA) Direspon oleh investor dipasar. Sampel yang digunakan pada penelitian Sri Sulistyanti (2003) adalah perusahaan-perusahaan yang menerima ARA pada tahun 2002 yang telah menerapkan *Corporate Governance* dengan baik. Hasil dari penelitian Sri Sulistyanti (2003) menunjukkan bahwa lima hari setelah pengumuman pemberian ARA secara signifikan pasar merespon publikasi tersebut. Hal ini merefleksikan kepercayaan masyarakat terhadap konsep corporate governance yang melandasi penghargaan tersebut.

3) Lailul L .Sifa (2006)

Lailul L .Sifa di dalam penelitiannya yang berjudul “*Reaksi Pasar Publikasi Corporate Governance Perception Index Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*” , mengenai reaksi pasar terhadap publikasi *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Secara garis besar penelitian ini menemukan bahwa pengumuman CGPI direaksi oleh pasar yang ditandai

dengan adanya *abnormal return* dan volume perdagangan saham yang signifikan disekitar tanggal pengumuman baik pada perusahaan yang masuk sepuluh besar dan non sepuluh besar CGPI. Ditemukan juga bahwa diantara kedua kelompok perusahaan tersebut tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada saat pengumuman CGPI.

4) Treisye Ariance Lamasigi (2002)

Treisye Ariance Lamasigi di dalam penelitiannya yang berjudul “*Reaksi Pasar Modal Terhadap Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001*” , Hasil penelitian menyebutkan pergantian presiden tanggal 23 juli merupakan peristiwa yang dipandang berdampak luar dan mempengaruhi reaksi pasar modal , penurunan AAR yang cukup besar bahkan bernilai negatif pada hari ke (-6) menandakan bahwa pasar melakukan tindakan antisipasi atas kejadiankejadian yang mungkin muncul, Hal ini terbukti bahwa pasar merespon informasi ini.

5) Zaenal Arifin (2003)

Zaenal Arifin (2003) menguji pengaruh pengumuman *earning* pada perusahaan yang menerapkan *corporate governance* terhadap reaksi harga dan volume perdagangan saham. Dengan menggunakan *dummy corporate governance* sebagai variabel bebas . Hasil dari penelitian nya menemukan bahwa pengumuman laba yang dilakukan oleh perusahaan yang bagus *corporate governance*-nya tidak secara signifikan meningkatkan value relevan dari pengumuman *earning* namun secara signifikan menurunkan divergensi ekspektasi investor, terbukti dengan volume perdagangan yang signifikan lebih kecil

dibandingkan dengan perusahaan yang kurang bagus *Good Corporate Governance*-nya.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Event Study*

Event Study (studi peristiwa) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sebaliknya suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal harga kepada pasar.

Event study sebagai metode penelitian

Samsul (2006) mengartikan metode *event studies* sebagai mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi.

Bodie, Kane dan Marcus (2006) mendefinisikan *event studies* sebagai teknik riset keuangan yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa harga saham perusahaan.

Dengan demikian *event studies* dapat diartikan sebagai studi yang mempelajari dampak atau pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham dipasar. Dalam metode *event studies* untuk mengetahui reaksi pasar dapat

ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yaitu meningkat atau menurun setelah atau sebelum terjadinya peristiwa.

Klasifikasi peristiwa

Pada umumnya, peristiwa dapat diklasifikasikan kedalam dua kategori, diantaranya:

- 1) Peristiwa keuangan, yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor. Contohnya, pengumuman laba dan pengumuman deviden. Dalam peristiwa ini investor akan bereaksi dengan cepat.
- 2) Peristiwa non keuangan, yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan oleh investor. Contohnya merger. Investor akan membutuhkan waktu yang lama untuk bereaksi.

2.2.2 Sustainability Reporting dan Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)

2.2.2.1 Sustainability Reporting

Berharap semata-mata pada kesehatan *financial* tidak akan menjamin perusahaan bisa tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Keberlanjutan perusahaan akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi terkait lainnya, termasuk dimensi sosial lingkungan. Fakta telah menunjukkan bagaimana resistensi masyarakat sekitar muncul ke permukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan faktor sosial dan lingkungan. Untuk itu sangat penting bagi perusahaan untuk memperhatikan aspek sosial dan lingkungannya. Dalam hal ini

perusahaan dapat menerbitkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat sekitarnya.

Sustainability Report sering di sebut juga *Triple Bottom Line Reporting* istilah itu di populerkan pertama kali oleh John Elkington (1997) di dalam bukunya "*Cannibals With forks, The Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*" yang dikutip dalam Wibisono (2007) yang memberi pandangan perusahaan yang ingin berkelanjutan haruslah memperhatikan "**3P**". Selain mengejar keuntungan (*profit*), perusahaan juga mesti memperhatikan dan terlibat pada pemenuhan kesejahteraan masyarakat (*people*) dan turut berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Atau secara definisi merupakan alat pelaporan eksternal yang dirancang bagi para pemegang saham dan para pemakai laporan keuangan lainnya. *Triple bottom line* ini melaporkan informasi periodik (kwartalan atau tahunan) tentang kinerja perusahaan mengenai dimensi lingkungan dan sosial, disamping informasi yang umum tentang kinerja ekonomi perusahaan.

Menurut Muthia (2007) dalam Wicaksono (2008) di dalam artikelnya yang berjudul "*Laporan keberlanjutan untuk UKM*" bahwa laporan keberlanjutan (*sustainability report*) adalah bentuk laporan usaha tahunan yang di dalamnya tidak hanya memaparkan aspek ekonomi namun juga aspek lingkungan dan sosial dari suatu perusahaan.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keberlanjutan (*sustainability report*) adalah laporan yang memuat tiga aspek pokok yaitu: kinerja lingkungan, kinerja sosial, dan kinerja ekonomi.

Komponen- Komponen di Dalam Sustainability report

Pelaporan di dalam sustainability report atau di kenal dengan *triple bottom line* di bagi menjadi tiga komponen (Wibisono, 2007) yaitu:

1) Kinerja ekonomi (*economic performance*) = ***profit***

Melaporkan pengukuran-pengukuran tradisional mengenai kinerja keuangan, dan mungkin tambahan statistik yang berhubungan dengan kinerja ekonomi seperti pangsa pasar produk atau informasi tentang pengembangan produk baru.

2) Kinerja sosial (*social performance*) = ***people***

Melaporkan pengukuran-pengukuran kinerja yang berhubungan dengan kesejahteraan karyawan, seperti tingkat kecelakaan karyawan, program-program pelatihan, dan statistik mengenai penerimaan karyawan. Kategori ini juga melaporkan pengukuran kinerja sosial lainnya seperti kontribusi amal, dan aktivitas-aktivitas perusahaan dalam membentuk kebijakan publik lokal, nasional, dan internasional.

3) Kinerja lingkungan (*environmental performance*) = ***planet***

Melaporkan dampak dari produk, jasa dan proses perusahaan terhadap lingkungan, komponen dari triple bottom line ini dapat melaporkan pelepasan polutan ke udara dan air publik ,utilisasi sumber daya alam yang dapat di perbaharui (*Renewable*) dan tidak dapat diperbaharui (*Nonrenewable*), dan pengelolaan sumber daya alam oleh perusahaan.

Prinsip-Prinsip Sustainability Reporting

Prinsip-prinsip sustainability reporting menurut Sihotang (2007) didalam artikelnya "*Sustainability Reporting*" lebih luas dibandingkan dengan *financial reporting*, prinsip transparansi menjadi landasan dari prinsip yang lain, prinsip ini akan menentukan pengambilan keputusan dalam pelaporan yakni:

- 1) Informasi apa yang akan dilaporkan (terkait dengan prinsip *completeness, relevance, sustainability context*)
 - 2) Kualitas atau keterandalan informasi yang dilaporkan (terkait dengan *accuracy, neutrality, dan comparability*)
 - 3) Aksesibilitas informasi yang dilaporkan (terkait dengan *clarity, time lines*)
- prinsip yang terakhir adalah *auditability* yang mensyaratkan bahwa agar *sustainability report* kiga harus diuji kebenaran dan keandalan nya melalui proses auditing seperti pada financial reporting.

2.2.2.2 Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)

Di Indonesia, upaya pelaksanaan tata kelola suatu bisnis yang lebih memperhatikan kebutuhan dari para stakeholder, dimana pertanggungjawaban perusahaan yang difokuskan pada isu-isu sosial (*Social*), etika (*Ethical*), dan lingkungan (*Environment*) atau **SEE Issues**, mulai ada. Hal ini terbukti dari diadakannya sebuah event sejak tahun 2005 oleh Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Manajemen (IAI-KAM) yakni *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)*. *Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)* adalah

penghargaan yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang telah membuat pelaporan atas kegiatan yang menyangkut aspek lingkungan dan sosial disamping aspek ekonomi untuk memelihara keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan itu sendiri. ISRA merupakan penghargaan terhadap perusahaan-perusahaan yang telah menyelenggarakan laporan berkelanjutan (*sustainability report*), baik yang diterbitkan secara terpisah maupun terintegrasi dalam laporan tahunan (*annual report*). Dengan indikator penilaiannya meliputi Kelengkapan (40%), Kredibilitas (35%) dan Komunikasi (25%) dari laporan perusahaan. *Sustainability Reporting* sendiri adalah laporan yang memuat kinerja ekonomi, lingkungan dan tanggung jawab sosial korporat.

Tujuan diselenggarakannya ISRA adalah sebagai berikut:

- 1) Memberikan pengakuan terhadap organisasi-organisasi yang melaporkan dan mempublikasikan informasi mengenai lingkungan, sosial, dan informasi keberlanjutan terintegrasi
- 2) Mendukung pelaporan dibidang lingkungan, sosial dan keberlanjutan
- 3) Meningkatkan akuntabilitas perusahaan dengan menekankan tanggungjawab terhadap pemangku kepentingan utama (*key stakeholders*)
- 4) Meningkatkan kesadaran perusahaan terhadap transparansi dan pengungkapan

2.2.2.3 Indonesia Sustainability Reporting Awards 2009 (ISRA 2009)

Penghargaan tahunan ini terselenggara atas kerjasama National Center for Sustainability Reporting (NCSR). Indonesian-Netherlands Association dan Institut Akuntan Manajemen Indonesia (IAMI-d/h IAI-KAM). Untuk tahun ini, ISRA 2009 berlangsung sejak tanggal 1 September 2009– saat pendaftaran peserta mulai dibuka– dan berakhir pada tanggal 22 Desember 2009–saat penyerahan award pada acara gala dinner di Jakarta. ISRA 2009 akan melakukan penilaian terhadap pelaporan keberlanjutan (sustainability reporting) termasuk pelaporan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan 2008.

Tahun 2009 ini merupakan tahun kelima penyelenggaraan ISRA. Sejak Tahun 2005, telah terjadi beberapa perubahan dalam kriteria penilaian dan kategori pemenang. Kriteria penilaian untuk laporan keberlanjutan yang digunakan dalam ISRA 2008 mengacu kepada Global Reporting Initiative (GRI) Sustainability Reporting Guidelines versi 3.0. Sementara itu, kategori pemenang ISRA dibagi menjadi:

1. *Best Sustainability Report 2008* Kelompok A (Meliputi perusahaan-perusahaan dalam industri: Pertanian, pertambangan, serta Industri dasar dan kimia) .
2. *Best Sustainability Report 2008* Kelompok B (Meliputi perusahaan-perusahaan dalam industri: Properti dan real estat, Aneka industri, serta Industri barang konsumsi)

3. *Best Sustainability Report 2008* Kelompok C (Meliputi perusahaan-perusahaan dalam industri: Jasa Keuangan. Infra struktur, utilitas dan transportasi, serta Perdagangan, jasa dan investasi)
4. *Best Sustainability Report 2008* Kelompok D (Meliputi institusi atau lembaga dalam bentuk Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM), Yayasan, Institusi Pemerintah termasuk Pemerintah Daerah, Asosiasi Profesi, Perguruan Tinggi, dan organisasi non profit oriented lainnya, serta Usaha Kecil Menengah (UKM) dan Koperasi)
5. *Best CSR Reporting in Annual Report 2008*
6. *Best Sustainability Report on Website 2009*

Adapun perusahaan yang berpartisipasi dalam ISRA 2009 ini adalah:

PT. Kaltim Prima Coal

PT. Timah Persero, Tbk

PT. Aneka Tambang Persero, Tbk

PT. Holcim Indonesia, Tbk

PT. Freeport Indonesia

PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk (Persero)

PT. Medco Energy International, Tbk

PT. Saptaindra Sejati

PT. Unilever Indonesia, Tbk

PT. Astra Internasional, Tbk

PT. Sari Husada

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero)

PT. Perusahaan Listrik Negara (Persero)

PT. Indosat, Tbk

PT. Jasa Marga, Tbk (Persero)

PT. International Nickel Indonesia, Tbk

PT. Indocement Tungal Prakasa, Tbk

PT. United Tractors, Tbk

PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk

PT. Bakrieland Development, Tbk

PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk

Yayasan Danamon Peduli

Kemudian dari hasil penilaian laporan dewan juri dan *steering committee* ISRA 2009 memilih pemenang untuk semua kategori sebagai berikut:

1. *Best Sustainability Report 2008* Kelompok A (Pertanian, pertambangan, serta Industri dasar dan kimia)
 - a) Winner : PT. Kaltim Prima Coal.
 - b) Runner Up One : PT. Timah, Tbk. (Persero)
 - c) Runner Up Two : PT. Aneka Tambang, Tbk. (Persero)
2. *Best Sustainability Report 2008* Kelompok B (Properti dan real estat, Aneka industri, serta Industri barang konsumsi)
 - a) Winner : PT. Unilever Indonesia, Tbk.

- b) Runner Up One : PT. Astra Internasional, Tbk
- 3. *Best Sustainability Report 2008* Kelompok C (Jasa Keuangan. Infra struktur, utilitas dan transportasi, serta Perdagangan, jasa dan investasi)
 - a) Winner : PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. (persero)
 - b) Runner Up One : PT. Perusahaan Listrik Negara
 - c) Runner Up Two : PT. Indosat, Tbk
- 4. *Best Sustainability Report 2008* Kelompok D (Lembaga Swadaya Masyarakat, Yayasan, Institusi Pemerintah termasuk Pemerintah Daerah, Asosiasi Profesi, Perguruan Tinggi, dan organisasi non profit oriented lainnya, serta Usaha Kecil Menengah dan Koperasi).
 - Special Mention : Yayasan Danamon Peduli
- 5. *Best CSR Reporting in Annual Report 2008*
 - a) Winner : PT. International Nickel, Tbk.
 - b) Runner Up One : PT. Indocement Tunggul Perkasa, Tbk.
 - c) Runner Up Two : PT. United Tractor, Tbk.
- 6. *Best Sustainability Report on Website 2009*
 - d) Winner : PT. Aneka Tambang, Tbk. (Persero)
 - e) Runner Up One : PT. Indosat, Tbk.
 - f) Runner Up Two : PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam, Tbk.

2.2.2.4 Indonesia Sustainability Reporting Awards 2010 (ISRA 2010)

ISRA 2010 yang diadakan pada tanggal 15 Desember 2010 di Ritz Carlton Hotel, Jakarta, merupakan ajang ISRA yang ke enam. Untuk tahun ini, ISRA 2010

berlangsung sejak tanggal 1 September 2010 saat pendaftaran peserta mulai dibuka dan berakhir pada tanggal 15 Desember 2010 saat penyerahan award.

Penilaian dilakukan oleh dewan juri yang terdiri dari berbagai unsur meliputi: Institut Akuntan Manajemen Indonesia, Kementerian Negara Lingkungan Hidup, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Departemen Keuangan RI, Bursa Efek Indonesia, Perguruan Tinggi, National Committee on Governance, Press Media, dan Lembaga Swadaya Masyarakat.

Kriteria penilaian yang digunakan dalam ISRA 2010 mengacu kepada *Global Reporting Initiative (GRI) Sustainability Reporting Guidelines versi 3.0*. Sementara itu, kategori pemenang ISRA dibagi menjadi:

- 1) *Best Sustainability Report 2009* Kelompok A (Meliputi perusahaan-perusahaan dalam industri : Pertanian, pertambangan, serta Industri dasar dan kimia).
- 2) *Best Sustainability Report 2009* Kelompok B (Meliputi perusahaan-perusahaan dalam industri ; Properti an real estae, aneka industri, serta Industri barang konsumsi).
- 3) *Best Sustainability Report 2009* Kelompok C (Meliputi perusahaan-perusahaan dalam industri Jasa Keuangan, Infra struktur, utilitas dan transportasi, serta Perdagangan, jasa dan investasi, telekomunikasi).
- 4) *Best CSR Reporting in Annual Report 2009*.
- 5) *Best Sustainability Report on Website 2009*.

Adapun perusahaan yang berpartisipasi dalam ISRA 2010 ini adalah:

PT. Adaro Indonesia

PT. Aneka Tambang, Tbk

PT. Astra Agro Lestari, Tbk

PT. Holcim Indonesia, Tbk

PT. Kaltim Prima Coal

PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk

PT. Timah, Tbk

PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk

PT. Petrosea, Tbk

PT. Astra Internasional, Tbk

PT. Express Trassindo Utama

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk

PT. Perusahaan Listrik Negara (Persero)

PT. Indosat, Tbk

PT. Jasa Marga (Persero), Tbk

PT. International Nickel Indonesia, Tbk

PT. Bank Negara Indonesia, Tbk

PT. United Tracktors, Tbk

PT. Bank Mandiri, Tbk

Star Energy Geothermal (Windu Wayang), Ltd

PT. Telekomunikasi Seluler

PT. Bakrie Sumatra Plantation

PT. Semen Gresik, Tbk

Kemudian berdasarkan hasil penjurian, perusahaan-perusahaan yang berhak mendapat penghargaan antara lain:

1) Best Sustainability Report 2009 - Group A (Agriculture, Plantation, Mining and Basic Industry and Chemicals Companies);

- a) Winner : PT. Aneka Tambang, Tbk.
- b) Runner Up One : PT. Kaltim Prima Coal.
- c) Runner Up Two : PT. Timah, Tbk.

2) Best Sustainability Report 2009 - Group B (Various industry, Consumer Goods, Property and Real Estate Companies;

- a) Commendation for most consistent and committed in Sustainability Reporting : PT. Astra Internasional, Tbk.

3) Best Sustainability Report 2009 - Group C (Financial services, infrastructure, utilities, transportation, telecommunication, trading and investment);

- a) Winner : PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.
- b) Runner Up One : Star Energy Geothermal (Wayang Windu) Ltd.
- c) Runner Up Two : PT. Petrosea, Tbk.

4) Best CSR Reporting in Annual Report 2009;

- a) Winner : PT. United Tractors, Tbk.
- b) Runner Up : PT. Bank Mandiri, Tbk.

5) Winner-Best Sustainability Reporting on Website 2010;

- a) Winner : PT. Timah, Tbk.
- b) Runner Up One : PT. Aneka Tambang, Tbk.

c) Runner Up Two : PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam, Tbk.

2.2.3 *Abnormal Return (AR)*

Abnormal return merupakan selisih antara return yang sesungguhnya dibandingkan dengan return ekspektasi (Hartono,1998) dalam Budiman (2009). Sedangkan menurut Bodie, Kane dan Marcus (2006) *abnormal return* yaitu imbal hasil atas apa yang akan diprediksi dari pergerakan pasar saja. Lebih lanjut Jogiyanto (2008) menjelaskan bahwa *abnormal return* atau *ekcess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian abnormal return (return tidak normal) adalah selisih antara retrun sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasii. Dalam bahasa matematis digambarkan dengan:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = Return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode ke-t

$E[R_{i,t}]$ = Return ekspektasi sekuritas ke-i

2.2.3.1 Return Sesungguhnya

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Return saham

$(R_{i,t})$ sesungguhnya diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada periode t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$ ($P_{i,t-1}$), dibagi harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$ ($P_{i,t-1}$), lebih jelasnya dapat diformulasikan, sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$P_{i,t}$ = Harga saham sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke $t-1$

2.2.3.2 Expected Return

Expected Return merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Expected Return penting jika dibandingkan dengan return historis karena Expected Return merupakan return yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan (Jogiyanto, 2008). Dengan kata lain, Expected Return adalah return yang diharapkan investor yang akan diperoleh di masa yang akan datang dimana sifatnya belum terjadi.

Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2008) terdapat tiga model dalam mengestimasi Expected Return, yaitu sebagai berikut:

1. *Mean-adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (Mean-adjusted Model) menganggap bahwa return ekspektasi yang bernilai konstan sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (estimation period):

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = Expected Return sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t

$R_{i,j}$ = Return Realisasi sekuritas ke- i pada periode estimasi ke- j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2

2. *Market Model*

Perhitungan Expected Return dengan model pasar (Market Model) dilakukan dengan dua tahap, yaitu pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, dan kedua menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi Expected Return di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + e_{i,j}$$

Keterangan:

$R_{i,j}$ = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = intercept untuk sekuritas ke-i

β_i = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

R_{Mj} = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j

$e_{i,j}$ = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

3. *Market-adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (Market-adjusted Model) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

Dimana

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,t}$ = *Actual return* pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke- t.

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t.

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke- t

Dalam penelitian ini, *Expected Return* dihitung dengan menggunakan Market-adjusted Model karena model ini mengestimasi return sekuritas sebesar return indeks pasarnya sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi. Hal ini dilakukan untuk meyakinkan peneliti bahwa reaksi yang terjadi adalah akibat dari

peristiwa yang diamati dan bukan karena peristiwa lain yang bias mempengaruhi peristiwa yang akan diamati tersebut.

2.2.4 Volume Perdagangan Saham

Aktivitas perdagangan saham (*Trading Volume Activity/TVA*) dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat reaksi investor atas volume perdagangan saham dan dapat digunakan untuk melihat apakah pengumuman ISRA 2007 sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan yang normal. *Trading Volume Activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode waktu tertentu. *Trading Volume Activity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\Sigma \text{saham perusahaan } j \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{saham perusahaan } j \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Setelah TVA dari masing-masing saham diketahui kemudian dihitung rata-rata TVA selama periode pengamatan dengan rumus:

$$XTVA_t = \frac{\Sigma TVA_i}{n}$$

Keterangan:

XTVA_t = Rata-rata TVA pada waktu ke-t

ΣTVA_i = Jumlah TVA pada waktu ke-t

n = Jumlah sampel

2.3. Kerangka Teoritis

Untuk mempermudah menyelesaikan permasalahan dapat dijelaskan secara singkat dengan gambar di bawah ini :



Gambar 2.1
Kerangka Teoritis

2.4. Hipotesis

Atas perumusan masalah yang diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Pengumuman ISRA berpengaruh terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham yang dapat dilihat dari adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman
2. Pengumuman ISRA tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham yang dapat dilihat dari tidak adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Agar konsep yang digunakan dapat diukur secara empiris, dan untuk menghindari penafsiran yang berbeda, maka konsep tersebut harus diberi definisi. Pada penelitian ini digunakan tiga variabel yang terdiri dari satu variabel bebas, dan dua variabel terikat.

Berdasarkan variabel yang terdapat dalam penelitian ini, definisi operasional yang digunakan yaitu:

- 1) Pengumuman ISRA 2009-2010 adalah informasi non keuangan yang diumumkan oleh IAI-KAM kepada perusahaan yang menerbitkan sustainability report dengan baik dan melaporkannya kepada pemegang saham.
- 2) *Abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Formulasinya adalah, sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E [R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

- a. Return yang sesungguhnya (*actual return*) adalah return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya (t-1).

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = Return saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{i,t}$ = Harga saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham harian sekuritas i pada periode t-1

- b. Return ekspektasi (*Expected Return*) merupakan return yang diharapkan investor yang akan diperoleh di masa yang akan datang dimana sifatnya belum terjadi. Dalam penelitian ini menggunakan Model disesuaikan pasar (market-adjusted model) yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

$$E[R_{i,t}] = R_{mt}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = expected return

R_{mt} = Return pasar pada periode t

3) *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham menurut Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999 (dalam Munawarah 2009). Hasil perhitungan TVA mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Jadi, TVA diukur dengan formulasi sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan } j \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } j \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

3.2 Teknik Penentuan Sampel dan Pengumpulan Data

3.2.1 Teknik Penentuan Sampel

1) Populasi

Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang menerbitkan sustainability report dalam laporan keuangan tahunan.

2) Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenangkan penghargaan ISRA 2009-2010 dan perusahaan pembanding yang juga berpartisipasi dalam ISRA 2009-2010 namun tidak mendapatkan penghargaan. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, penulis menetapkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Daftar perusahaan go publik yang berpartisipasi dalam ISRA 2009

ISRA 2009	
Peraih Penghargaan	Tidak Meraih Penghargaan
PT. Timah Persero, Tbk	PT. Holcim Indonesia, Tbk
PT. Aneka Tambang Persero, Tbk	PT. Medco Energy International, Tbk
PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk (Persero)	PT. Jasa Marga, Tbk (Persero)
PT. Unilever Indonesia, Tbk	PT. Fajar Surya Wisea, Tbk
PT. Astra Internasional, Tbk	PT. Bakrieland Development, Tbk
PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero)	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk
PT. Indosat, Tbk	
PT. International Nickel Indonesia, Tbk	
PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	
PT. United Tracktors, Tbk	

Sumber: 5th Indonesia Sustainability Reporting Award 2009, National Center for Sustainability Reporting

Tabel 3.2
Daftar perusahaan go public yang berpartisipasi dalam ISRA 2010

ISRA 2010	
Peraih Penghargaan	Tidak Meraih Penghargaan
PT. Aneka Tambang, Tbk	PT. Adaro Indonesia
PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	PT. Astra Agro Lestari, Tbk
PT. Timah, Tbk	PT. Holcim Indonesia, Tbk
PT. Petrosea, Tbk	PT. Perusahaan Listrik Negara (Persero)
PT. Astra Internasional, Tbk	PT. Indosat, Tbk
PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	PT. Jasa Marga (Persero), Tbk
PT. United Tracktors, Tbk	PT. International Nickel Indonesia, Tbk
PT. Bank Mandiri, Tbk	PT. Bank Negara Indonesia, Tbk
	PT. Bakrie Sumatra Plantation
	PT. Semen Gresik, Tbk

Sumber: 6th Indonesia Sustainability Reporting Award 2010, National Center for Sustainability Reporting

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

1) Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber data yang diperoleh secara tidak langsung (melalui media perantara)

2) Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa harga penutupan dan volume penjualan harian perusahaan yang menerima ISRA 2010 pada tanggal pengumuman penghargaan tersebut. Data penelitian diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (Pusat Informasi Pasar Modal)

3) Teknik Pengumpulan Data

a) Penelitian Kepustakaan (*library research*)

Penelitian dengan cara mempelajari literatur seperti buku-buku jurnal, koran, dan berbagai macam sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan topik yang diteliti.

b) Penelitian Lapangan (*field research*)

Untuk memperoleh data, penulis mengadakan penelitian ke Pusat Informasi Pasar Modal guna mencari data dan informasi harga volume penjualan saham perusahaan yang memenangkan ISRA 2010.

c) Dokumentasi

Dengumpulan data dengan cara membuat salinan atau menggandakan data yang ada.

3.3 Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

3.3.1 Teknik Analisis Event Study

Analisis dilakukan dengan menggunakan teknik analisis event study untuk mengolah dan membahas data yang diperoleh. Metodologi untuk Event Study umumnya mengikuti prosedur sebagai berikut (Elton dan Gruber, 1995) dalam Munawarah (2009):

1. Mengumpulkan sampel perusahaan yang mempunyai suatu peristiwa yang ingin diteiliti.
2. Menentukan dengan tepat hari atau tanggal pengumuman dan menentukan sebagai hari 0
3. Menentukan periode penelitian atau event window
4. Untuk setiap sampel perusahaan dilihat return dan aktivitas volume perdagangan pada masing-masing satuan periode (hari, minggu atau bulan).
5. Menghitung *abnormal return* dari return yang sudah didapatkan untuk setiap perusahaan.
6. Menghitung *Trading Volume Activity* untuk setiap perusahaan.

Model yang digunakan untuk mengestimasi *Expected Return* adalah dengan menggunakan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk

model estimasi karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

$$E [R_{i,t}] = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = expected return

R_{mt} = return pasar pada periode t

3.3.2 Uji Hipotesis

Karena sampel yang diambil sedikit (kurang dari 30) maka cara pengujian hipotesis tersebut adalah dengan menggunakan uji-t berpasangan (*paired sample t-test*) dengan tingkat keyakinan yang digunakan pada penelitian ini adalah $(1-\alpha)$ sebesar 95% dan derajat kebebasan $(n-1)$ dengan tingkat signifikansi 5% (0,05). Data yang digunakan diolah dengan program SPSS dan Microsoft Excel.

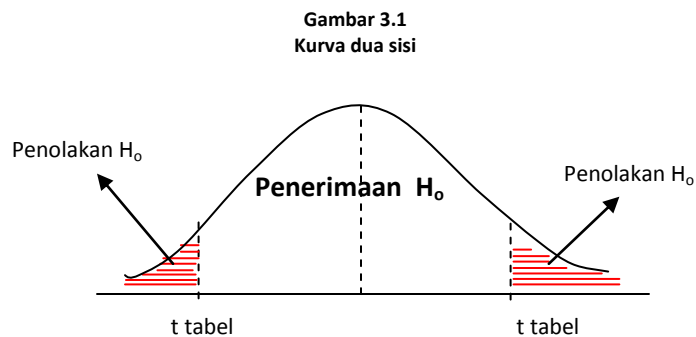
Pengkajian statistik dengan menggunakan uji-t mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi *abnormal return* dan *volume perdagangan saham* dari sebuah pengumuman informasi yang ada didalam periode peristiwa. Signifikansi tersebut untuk menentukan apakah abnormal return dan *volume perdagangan saham* secara statistik menolak atau menerima H_0 .

Adapun prosedur pengujiannya sebagai berikut:

- 1) $H_0 : \mu_{i1} = \mu_{i2}$ (tidak terdapat perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah ISRA 2010)

$H_1 : \mu_{11} \neq \mu_{12}$ (terdapat perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah ISRA 2010)

- 2) Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikan (α) sebesar 5% dengan derajat bebas ($n-1$), dimana n adalah jumlah data yang diamati.
- 3) Hasil perhitungan t_{hitung} dibandingkan dengan t_{tabel} adalah dengan uji dua sisi, yaitu:



- a) Hipotesis diterima apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$, artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima karena terdapat perbedaan harga saham dan volume penjualan saham sebelum dan sesudah ISRA 2009 dan ISRA 2010.
 - b) Hipotesis ditolak apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > -t_{tabel}$, artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak karena tidak terdapat perbedaan harga saham dan volume penjualan saham sebelum dan sesudah ISRA 2009 dan ISRA 2010.
- 4) Sedangkan untuk nilai probabilitas yang dibandingkan dengan nilai α (5%), yaitu :

- a) Hipotesis diterima apabila nilai probabilitas $< \alpha$ (5%) atau nilai probabilitas/2 $< \alpha/2$ (2,5%) untuk uji dua sisi.
- b) Hipotesis ditolak apabila nilai probabilitas $> \alpha$ (5%) atau nilai probabilitas/2 $> \alpha/2$ (2,5%) untuk uji dua sisi.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mendapatkan penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) 2009-2010. Selain itu, sebagai pembanding disertakan pula perusahaan yang juga ikut berpartisipasi dalam ISRA 2009-2010 namun tidak mendapatkan penghargaan.

Adapun daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Sampel – daftar perusahaan go public yang berpartisipasi dalam ISRA 2009

ISRA 2009			
Peraih Penghargaan	Kode Saham	Tidak Meraih Penghargaan	Kode Saham
PT. Timah Persero, Tbk	TINS	PT. Holcim Indonesia, Tbk	SMCB
PT. Aneka Tambang Persero, Tbk	ANTM	PT. Medco Energy International, Tbk	MEDC
PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk (Persero)	PTBA	PT. Jasa Marga, Tbk (Persero)	JSMR
PT. Unilever Indonesia, Tbk	UNVR	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	FASW
PT. Astra Internasional, Tbk	AAII	PT. Bakrieland Development, Tbk	ELTY
PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Persero)	TLKM	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	PJAA
PT. Indosat, Tbk	ISAT		
PT. International Nickel Indonesia, Tbk	INCO		
PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk	INTP		
PT. United Tractors, Tbk	UNTR		

Tabel 4.2
Sampel – daftar perusahaan go public yang berpartisipasi dalam ISRA 2010

ISRA 2010			
Peraih Penghargaan	Kode Saham	Tidak Meraih Penghargaan	Kode Saham
PT. Aneka Tambang, Tbk	ANTM	PT. Adaro Indonesia	ADRO
PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	PTBA	PT. Astra Agro Lestari, Tbk	AALI
PT. Timah, Tbk	TINS	PT. Holcim Indonesia, Tbk	SMCB
PT. Petrosea, Tbk	PTRO	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	PGAS
PT. Astra Internasional, Tbk	AAII	PT. Indosat, Tbk	ISAT
PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	TLKM	PT. Jasa Marga (Persero), Tbk	JSMR
PT. United Tractors, Tbk	UNTR	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	INCO
PT. Bank Mandiri, Tbk	BMRI	PT. Bank Negara Indonesia, Tbk	BBNI
		PT. Bakrie Sumatra Plantation	UNSP
		PT. Semen Gresik, Tbk	SMGR

Penelitian ini akan menguji perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 2009-2010.

4.2 Analisis Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity pada saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009-2010 sebelum dan setelah tanggal pengumuman penghargaan ISRA. Selain itu, perusahaan yang juga berpartisipasi dalam penyelenggaraan ISRA 2009-2010 namun tidak mendapat penghargaan juga ikut diteliti sebagai pembanding. Agar pengaruh penghargaan ISRA dapat dibandingkan antara perusahaan peraih penghargaan dan yang tidak meraih penghargaan.

4.2.1 Data Abonrmal Return

Berikut ini adalah data abnormal return perusahaan yang meraih penghargaan ISRA 2009-2010 maupun yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009-2010, beserta penjelasan mengenai posisi abnormal return sebelum dan setelah pengumuman penghargaan ISRA 2009-2010:

Tabel 4.3
(periode: 1 hari sebelum (t_{-1}) dan 1 hari setelah (t_{+1}))

NO	NAMA PERUSAHAAN	ABNORMAL RETURN SEBELUM ISRA 2009	ABNORMAL RETURN SETELAH ISRA 2009	STATUS
1	PT. Aneka Tambang .Tbk	-0.02631	0.03613	NAIK
2	PT. Astra International. Tbk	-0.00027	0.03319	NAIK
3	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam. Tbk	0.02249	0.03908	NAIK
4	PT. International Nickel Indonesia. Tbk	-0.01849	0.04353	NAIK
5	PT. Indocement Tungal Prakasa. Tbk	-0.04164	0.06713	NAIK
6	PT. Telekomunikasi Indonesia	-0.02825	0.02582	NAIK
7	PT. Timah. Tbk	-0.02232	0.03613	NAIK
8	PT. Indosat. Tbk	-0.00042	0.04156	NAIK
9	PT. Unilever Indonesia. Tbk	-0.00521	0.04976	NAIK
10	PT. United Tractors. Tbk	-0.01932	0.03613	NAIK

Sumber: <http://finance.yahoo.com/>

Tabel 4.4
Daftar Abnormal Return Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2010
sebelum dan setelah tanggal pengumuman
(periode: 1 hari sebelum (t_{-1}) dan 1 hari setelah (t_{+1}))

NO	NAMA PERUSAHAAN	ABNORMAL RETURN SEBELUM ISRA 2010	ABNORMAL RETURN SETELAH ISRA 2010	STATUS
1	PT. Aneka Tambang .Tbk	0.01100	0.01314	NAIK
2	PT. Astra International. Tbk	-0.00308	-0.03126	TURUN
3	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam. Tbk	-0.04660	0.01159	NAIK
4	PT. Bank Mandiri. Tbk	0.03146	0.00094	TURUN
5	PT. Petrosea. Tbk	-0.19931	-0.10967	NAIK
6	PT. Telekomunikasi Indonesia	0.00069	0.01725	NAIK
7	PT. Timah. Tbk	0.01888	-0.01337	TURUN
8	PT. United Tractors. Tbk	0.01335	-0.01183	TURUN

Sumber: <http://finance.yahoo.com/>

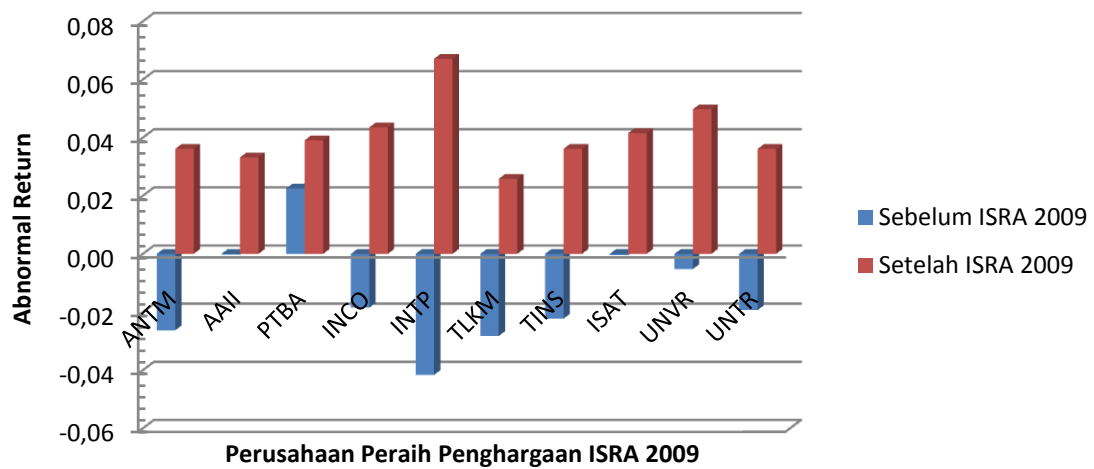
Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pada ISRA 2009. abnormal return semua perusahaan peraih penghargaan mengalami peningkatan setelah tanggal pengumuman. Sebelum tanggal pengumuman. abnormal return perusahaan menunjukkan angka negatif. yang berarti bahwa return yang sesungguhnya lebih kecil dibandingkan return yang diharapkan. Namun. setelah pengumuman. abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 mengalami peningkatan. Dari sebelumnya negatve. setelah pengumuman ISRA 2009 abnormal return berubah positif. yang berarti return yang sesungguhnya lebih besar dari return yang diharapkan. Adanya peningkatan abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 setelah tanggal pengumuman ISRA mengindikasikan adanya informasi yang

terkandung dalam pengumuman penghargaan ISRA tersebut. sehingga mendapat respon dari pasar.

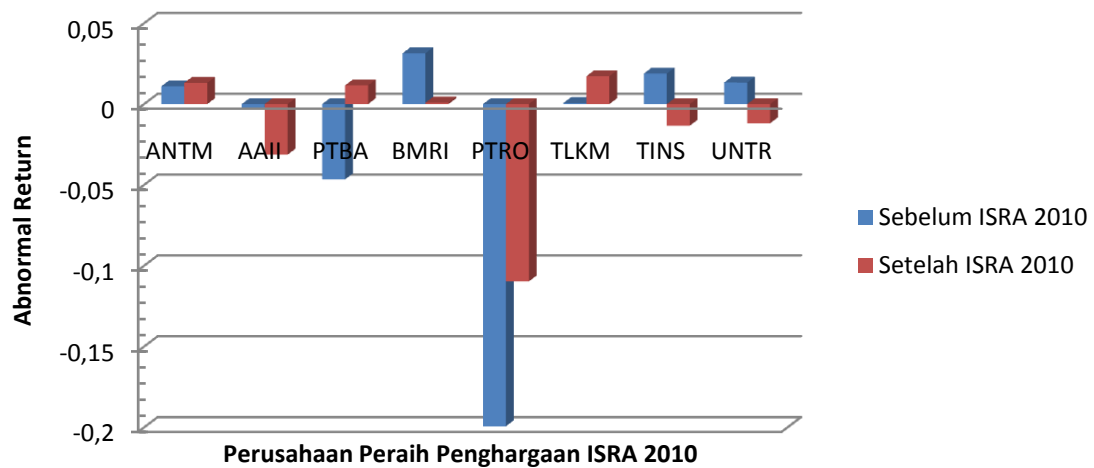
Sementara itu pengumuman ISRA 2010 menunjukkan hasil yang berbeda. Abnormal return dari 4 (empat) perusahaan peraih penghargaan mengalami peningkatan. sementara 4 (empat) lainnya mengalami penurunan. Total 8 (delapan) perusahaan yang meraih penghargaan ISRA 2010. Bahkan untuk PT. Timah. Tbk dan PT. United Tractors. Tbk. abnormal returnnya berubah menjadi negatif setelah tanggal pengumuman. padahal sebelum pengumuman. abnormal return kedua perusahaan ini positif. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman ISRA 2010 mengandung informasi yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Hanya saja sebagian investor menanggapi secara positif. ditandai dengan meningkatnya abnormal return separuh dari seluruh perusahaan yang meraih penghargaan. Sementara sebagian lagi menanggapi secara negatif. ditandai dengan menurunnya abnormal return separuh dari seluruh perusahaan peraih penghargaan.

Untuk lebih jelasnya. perbandingan abnormal return saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009-2010 sebelum dan setelah tanggal pengumuman. dapat dilihat dalam grafik berikut:

Grafik 4.1
Abnormal Return Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009
Sebelum dan Setelah Tanggal Pengumuman



Grafik 4.2
Abnormal Return Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2010
Sebelum dan Setelah Tanggal Pengumuman



Sebagai pembanding. penelitian ini juga mengambil perusahaan yang ikut berpartisipasi dalam ISRA 2009-2010 namun tidak mendapatkan penghargaan.

Berikut datanya:

Tabel 4.5
Daftar Abnormal Return Perusahaan yang tidak meraih Penghargaan
ISRA 2009 sebelum dan setelah tanggal pengumuman
(periode: 1 hari sebelum (t_{-1}) dan 1 hari setelah (t_{+1}))

NO	NAMA PERUSAHAAN	ABNORMAL RETURN SEBELUM ISRA 2009	ABNORMAL RETURN SETELAH ISRA 2009	STATUS
1	PT. Bakrieland Development.Tbk	-0.03134	0.02520	NAIK
2	PT. Fajar Surya Wisesa. Tbk	0.03116	0.03613	NAIK
3	PT. Pembangunan Jaya Ancol. Tbk	-0.02339	0.05536	NAIK
4	PT. Holcim Indonesia. Tbk	0.00467	0.02288	NAIK
5	PT. Medco Energy International. Tbk	0.03116	0.00157	TURUN
6	PT. Jasa Marga. Tbk	-0.01140	0.03069	NAIK

Sumber: <http://finance.yahoo.com/>

Tabel 4.6
Daftar Abnormal Return Perusahaan yang tidak meraih Penghargaan
ISRA 2010 sebelum dan setelah tanggal pengumuman
(periode: 1 hari sebelum (t_{-1}) dan 1 hari setelah (t_{+1}))

NO	NAMA PERUSAHAAN	ABNORMAL RETURN SEBELUM ISRA 2010	ABNORMAL RETURN SETELAH ISRA 2010	STATUS
1	PT. Adaro Indonesia .Tbk	-0.00902	0.01386	NAIK
2	PT. Astra Agro Lestari. Tbk	-0.01803	-0.02386	TURUN
3	PT. Bakri Sumatera Plantation. Tbk	0.02667	-0.00165	TURUN
4	PT. Bank Negara Indonesia. Tbk	-0.03056	-0.01581	NAIK
5	PT. Holcim Indonesia. Tbk	0.01111	-0.02788	TURUN
6	PT. International Nickel Indonesia. Tbk	0.01700	-0.00322	TURUN
7	PT. Indosat. Tbk	0.01871	-0.01303	TURUN
8	PT. Jasa Marga. Tbk	-0.00645	-0.00553	NAIK
9	PT. Perusahaan Gas Negara. Tbk	-0.00499	0.01204	NAIK
10	PT. Semen Gresik. Tbk	-0.00994	0.00771	NAIK

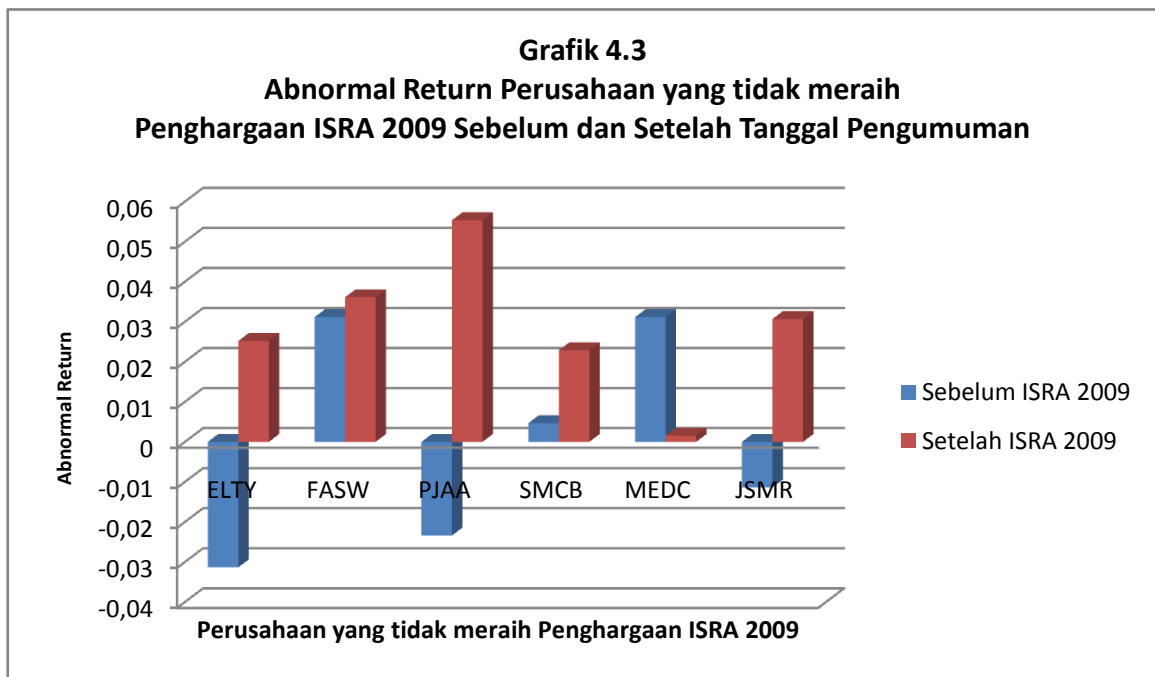
Sumber: <http://finance.yahoo.com/>

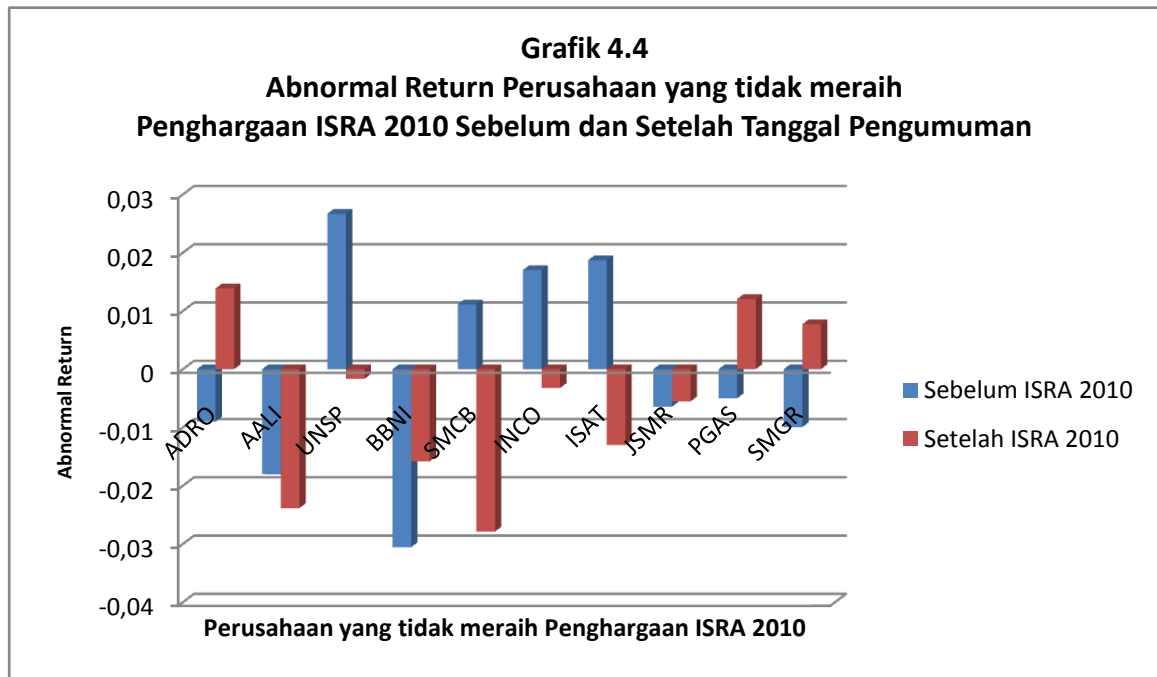
Dari tabel diatas bisa dilihat reaksi pasar terhadap abnormal return perusahaan-perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009-2010. Untuk ISRA 2009, respon positif tidak hanya diberikan kepada perusahaan peraih penghargaan ISRA, buktinya abnormal return 5 (lima) dari 6 (enam) perusahaan go public yang ikut berpartisipasi dalam ISRA 2009 namun tidak mendapat penghargaan.

mengalami peningkatan setelah pengumuman ISRA. Hanya 1 (satu) perusahaan yang mengalami penurunan, yaitu PT. Medco Energy International. Tbk.

Sedangkan untuk ISRA 2010, reaksi pasar terhadap abnormal return perusahaan-perusahaan yang tidak mendapatkan penghargaan sama saja dengan dengan perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010. Pada tabel diatas bisa dilihat, separuh dari perusahaan yang tidak meraih penghargaan mengalami peningkatan dalam abnormal returnnya setelah tanggal pengumuman. Sementara separuh lainnya mengalami penurunan.

Untuk lebih jelasnya, perbandingan abnormal return saham perusahaan yang tidak mendapatkan penghargaan ISRA 2009-2010 sebelum dan stelah tanggal pengumuman, dapat dilihat dalam grafik berikut:





4.2.2. Volume Perdagangan Saham

Berikut ini adalah data volume perdagangan saham (*Total Volume Activity / TVA*) perusahaan yang meraih penghargaan ISRA 2009-2010 maupun yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009-2010. beserta penjelasan mengenai posisi abnormal return sebelum dan setelah pengumuman penghargaan ISRA 2009-2010:

Tabel 4.7
Daftar Volume Perdagangan Saham Perusahaan Peraih Penghargaan
ISRA 2009 sebelum dan setelah tanggal pengumuman
(periode: 1 hari sebelum (t_{-1}) dan 1 hari setelah (t_{+1}))

NO	NAMA PERUSAHAAN	TVA SEBELUM ISRA 2009	TVA SETELAH ISRA 2009	STATUS
1	PT. Aneka Tambang .Tbk	0.00252	0.00123	TURUN
2	PT. Astra International. Tbk	0.00080	0.00025	TURUN
3	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam. Tbk	0.00087	0.00014	TURUN
4	PT. International Nickel Indonesia. Tbk	0.00157	0.00102	TURUN
5	PT. Indocement Tungal Prakasa. Tbk	0.00138	0.00052	TURUN
6	PT. Telekomunikasi Indonesia	0.00275	0.00110	TURUN
7	PT. Timah. Tbk	0.00273	0.00078	TURUN
8	PT. Indosat. Tbk	0.00073	0.00026	TURUN
9	PT. Unilever Indonesia. Tbk	0.00039	0.00008	TURUN
10	PT. United Tractors. Tbk	0.00197	0.00039	TURUN

Sumber: <http://finance.yahoo.com/>

Tabel 4.8
Daftar Volume Perdagangan Saham Perusahaan Peraih Penghargaan
ISRA 2010 sebelum dan setelah tanggal pengumuman
(periode: 1 hari sebelum (t_{-1}) dan 1 hari setelah (t_{+1}))

NO	NAMA PERUSAHAAN	TVA SEBELUM ISRA 2010	TVA SETELAH ISRA 2010	STATUS
1	PT. Aneka Tambang .Tbk	0.00109	0.00192	NAIK
2	PT. Astra International. Tbk	0.00080	0.00308	NAIK
3	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam. Tbk	0.00151	0.00151	TETAP
4	PT. Bank Mandiri. Tbk	0.00087	0.00074	TURUN
5	PT. Petrosea. Tbk	0.00000	0.00001	NAIK
6	PT. Telekomunikasi Indonesia	0.00216	0.00210	TURUN
7	PT. Timah. Tbk	0.00194	0.00440	NAIK
8	PT. United Tractors. Tbk	0.00047	0.00119	NAIK

Sumber: <http://finance.yahoo.com/>

Dari tabel diatas. bisa dilihat untuk pengumuman ISRA 2009. volume perdagangan sesaham semua perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 mengalami penurunan antara sebelum pengumuman penghargaan dengan setelah pengumuman penghargaan. Ada beberapa kemungkinan faktor yang menyebabkan volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 mengalami penurunan setelah tanggal pengumuman. Ada kemungkinan. pasar memberikan respon negatif terhadap pengumuman penghargaan ISRA. Tapi tidak menutup kemungkinan bahwa ada faktor lain yang ikut mempengaruhi volume perdagangan saham. Hal ini sangat bertolak belakang dengan Abnormal return. Dalam pembahasan sebelumnya.

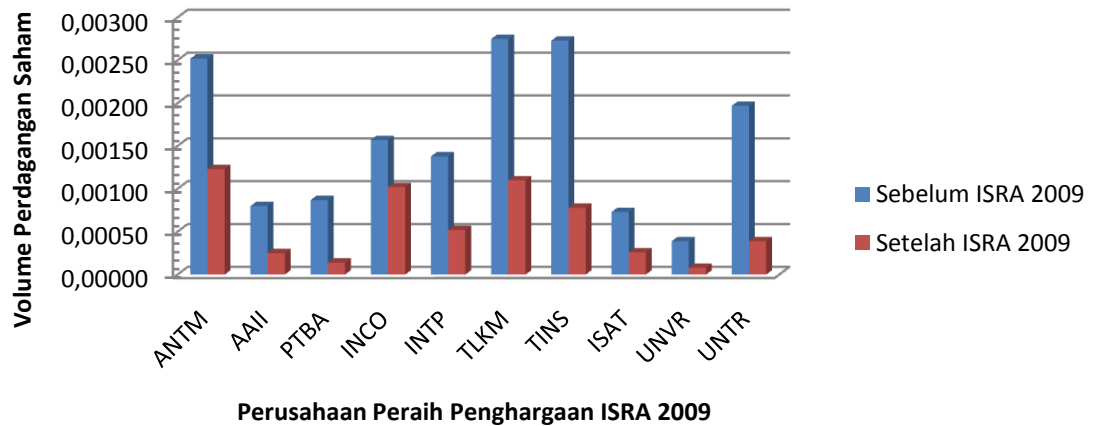
abnormal return seluruh perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 mengalami peningkatan setelah pengumuman ISRA 2009.

Sementara itu untuk ISRA 2010, volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 mendapat reaksi yang berbeda-beda. Dari total 8 (delapan) perusahaan, 5 (lima) diantaranya mengalami peningkatan dalam volume perdagangan sahamnya, 2 (dua) mengalami penurunan, dan 1 (satu) lagi tidak mengalami perubahan (tetap). Sama seperti data abnormal return dalam pembahasan sebelumnya, pengumuman ISRA 2010 juga memberikan reaksi yang berbeda-beda terhadap volume perdagangan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa pengumuman penghargaan ISRA 2010 tidak hanya memberikan respon positif bagi perusahaan peraih penghargaan.

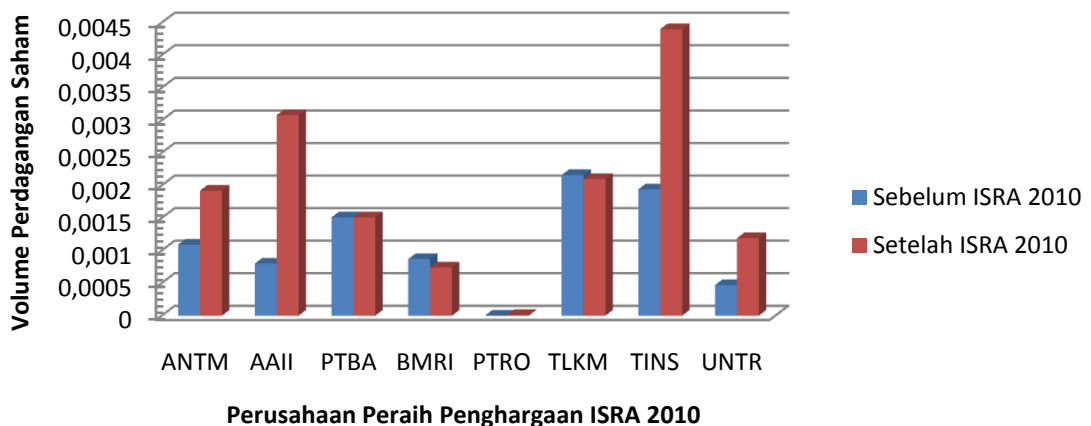
Untuk lebih jelasnya, perbandingan volume perdagangan saham perusahaan yang meraih penghargaan ISRA 2009-2010 sebelum dan setelah tanggal pengumuman, dapat dilihat dalam grafik berikut:

\

Grafik 4.5
Volume Perdagangan Saham Perusahaan
Peraih Penghargaan ISRA 2009
Sebelum dan Setelah Tanggal Pengumuman



Grafik 4.6
Volume Perdagangan Saham Perusahaan Peraih
Penghargaan ISRA 2010
Sebelum dan Setelah Tanggal Pengumuman



Sebagai pembandingan, penelitian ini juga mengambil perusahaan yang ikut berpartisipasi dalam ISRA 2009-2010 namun tidak mendapatkan penghargaan. Berikut datanya:

Tabel 4.9
Daftar Volume Perdagangan saham Perusahaan yang tidak meraih
Penghargaan ISRA 2009 sebelum dan setelah tanggal pengumuman
(periode: 1 hari sebelum (t_{-1}) dan 1 hari setelah (t_{+1}))

NO	NAMA PERUSAHAAN	ABNORMAL RETURN SEBELUM ISRA 2009	ABNORMAL RETURN SETELAH ISRA 2009	STATUS
1	PT. Bakrieland Development.Tbk	0.00890	0.00302	TURUN
2	PT. Fajar Surya Wisesa. Tbk	0.00000	0.00000	TETAP
3	PT. Pembangunan Jaya Ancol. Tbk	0.00003	0.00001	TURUN
4	PT. Holcim Indonesia. Tbk	0.00149	0.00083	TURUN
5	PT. Medco Energy International. Tbk	0.00549	0.00170	TURUN
6	PT. Jasa Marga. Tbk	0.00110	0.00019	TURUN

Sumber: <http://finance.yahoo.com/>

Tabel 4.10
Daftar Volume Perdagangan saham Perusahaan yang tidak meraih
Penghargaan ISRA 2010 sebelum dan setelah tanggal pengumuman
(periode: 1 hari sebelum (t_{-1}) dan 1 hari setelah (t_{+1}))

NO	NAMA PERUSAHAAN	ABNORMAL RETURN SEBELUM ISRA 2010	ABNORMAL RETURN SETELAH ISRA 2010	STATUS
1	PT. Adaro Indonesia .Tbk	0.00075	0.00184	NAIK
2	PT. Astra Agro Lestari. Tbk	0.00100	0.00147	NAIK
3	PT. Bakri Sumatera Plantation. Tbk	0.02359	0.01038	TURUN
4	PT. Bank Negara Indonesia. Tbk	0.00664	0.00602	TURUN
5	PT. Holcim Indonesia. Tbk	0.00039	0.00088	NAIK
6	PT. International Nickel Indonesia. Tbk	0.00100	0.00078	TURUN
7	PT. Indosat. Tbk	0.00057	0.00091	NAIK
8	PT. Jasa Marga. Tbk	0.00064	0.00165	NAIK
9	PT. Perusahaan Gas Negara. Tbk	0.00037	0.00075	NAIK
10	PT. Semen Gresik. Tbk	0.00120	0.00228	NAIK

Sumber: <http://finance.yahoo.com/>

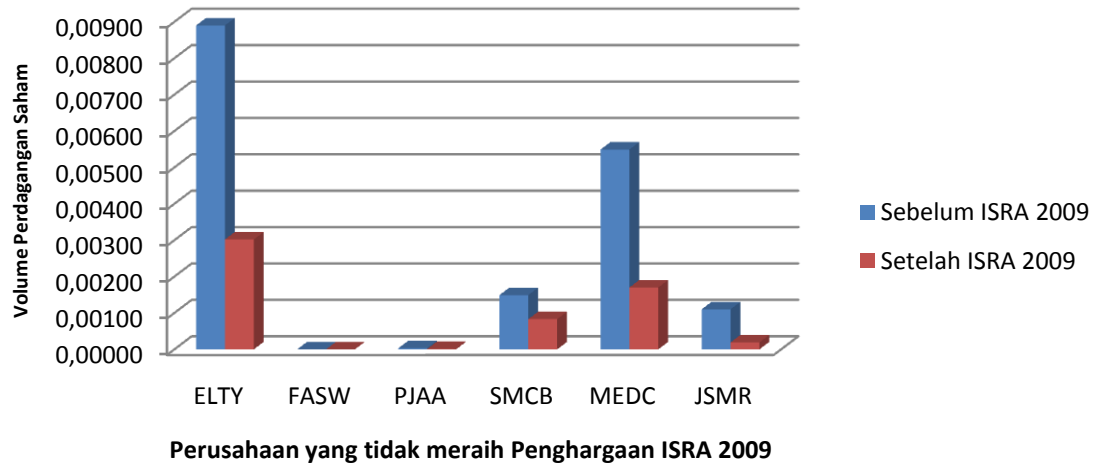
Hasil yang tidak jauh berbeda di tunjukkan dalam tabel diatas. Untuk penghargaan ISRA 2009. perusahaan yang tidak meraih penghargaan juga mendapat respon yang negatif dari pasar setelah pengumuman. Kecuali satu perusahaan. yaitu PT. Fajar Surya Wisesa yang nampaknya tidak ada sahamnya yang terjual di seputar tanggal pengumuman. Jika dilihat secara seksama. hasil yang tidak berbeda dalam volume perdagangan saham antara perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 dan

perusahaan yang tidak meraih penghargaan mengindikasikan bahwa penghargaan ISRA 2009 sepertinya tidak mempengaruhi keputusan investor.

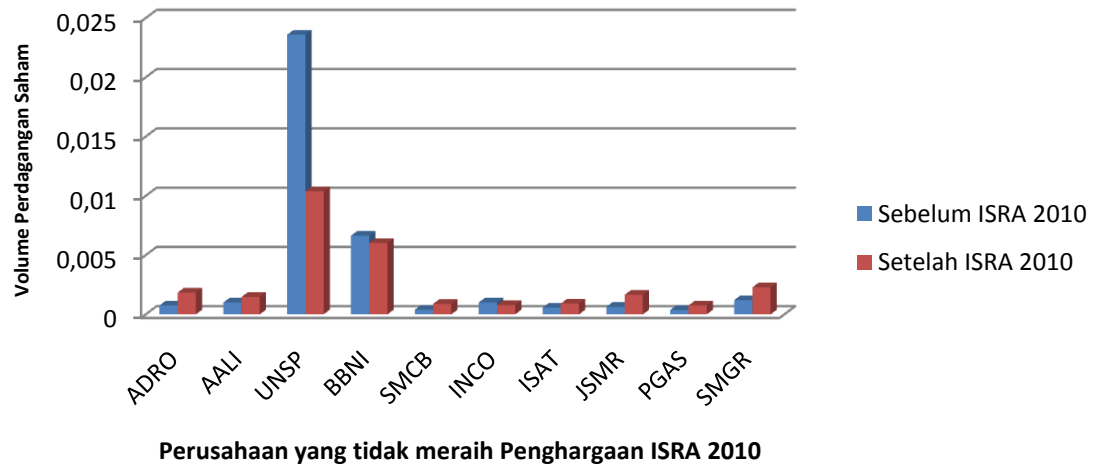
Hal serupa juga terjadi pada penghargaan ISRA 2010. Volume perdagangan saham perusahaan yang tidak memperoleh penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah pengumuman bervariasi. Dari total 10 (sepuluh) perusahaan, 7 (tujuh) diantaranya mengalami kenaikan, sedangkan 3 (tiga) sisanya mengalami penurunan, sama saja dengan posisi volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan yang juga memperoleh hasil yang bervariasi. Hasil yang tidak jauh berbeda antara perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 dengan perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 dalam perdagangan saham mengindikasikan bahwa penghargaan ISRA 2010 sepertinya tidak mempengaruhi keputusan investor.

Untuk lebih jelasnya, perbandingan volume perdagangan saham perusahaan yang tidak mendapatkan penghargaan ISRA 2009-2010 sebelum dan setelah tanggal pengumuman, dapat dilihat dalam grafik berikut:

Grafik 4.7
Volume Perdagangan Saham Perusahaan yang tidak meraih
Penghargaan ISRA 2009 Sebelum dan Setelah Tanggal Pengumuman



Grafik 4.8
Volume Peradngan Saham Perusahaan yang tidak meraih
Penghargaan ISRA 2010 Sebelum dan Setelah Tanggal Pengumuman



4.3 Analisis dan Pengujian Hipotesis

4.3.1 Analisis Abnormal Return

Dengan menggunakan program SPSS (Statistical Product Service Solution) for windows versi 17 di peroleh hasil perhitungan pada perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebagai berikut:

Tabel 4.11

Paired Samples Statistics Abnormal Return Perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009	-.0139740	10	.01831199	.00579076
	Setelah ISRA 2009	.0408460	10	.01121634	.00354692

Dari tabel diatas didapatkan secara ringkas statistik dari kedua sampel tersebut. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum tanggal pengumuman sebesar -0.0139740 dan rata-rata abnormal return setelah pengumuman adalah 0.0408460. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 mengalami kenaikan sebesar 0.042243.

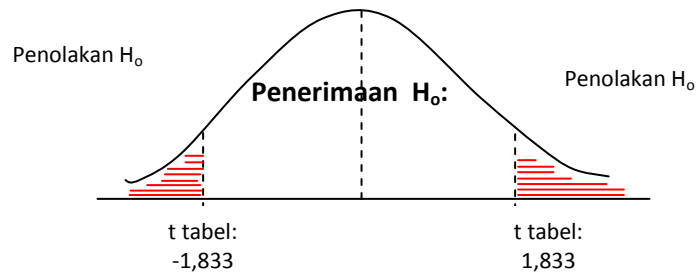
Tabel 4.12

Paired Samples Test Abnormal Return Perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009

		Paired Differences				t	Df	Sig. (2-tailed)	
			Std.	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
					Mean				Deviation
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	-.05482000	.02384513	.00754049	-.07187778	-.03776222	-7.270	9	.000

Dari tabel diatas diperoleh hasil t_{hitung} sebesar -7,270 dan t_{tabel} sebesar 1,833 (yang diperoleh dari nilai kritis distribusi t) karena nilai $t_{hitung} < -t_{tabel}$ sehingga t_{hitung} berada di daerah penolakan H_0 . Ini dapat dilihat dari uji dua sisi:

Gambar 4.1
Daerah penerimaan/penolakan H_0
pada Abnormal Return perusahaan
peraih penghargaan ISRA 2009



Karena t_{hitung} berada di daerah penolakan H_0 , maka dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan antara abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar -7,270 dengan probabilitas 0,00. Karena probabilitas/2 < $\alpha/2$ (5%/2), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa ada perbedaan abnormal return saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Sementara itu untuk ISRA 2010, hasil penghitungannya sebagai berikut:

Tabel 4.13

Paired Samples Statistics Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum ISRA 2010	-.0217013	8	.07538838	.02665382
Setelah ISRA 2010	-.0154013	8	.04145781	.01465755

Dari tabel diatas didapatkan secara ringkas statistik dari kedua sampel tersebut. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 sebelum tanggal pengumuman sebesar -0.0217013 dan rata-rata abnormal return setelah pengumuman adalah -0.0154013. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 mengalami kenaikan sebesar 0.0063.

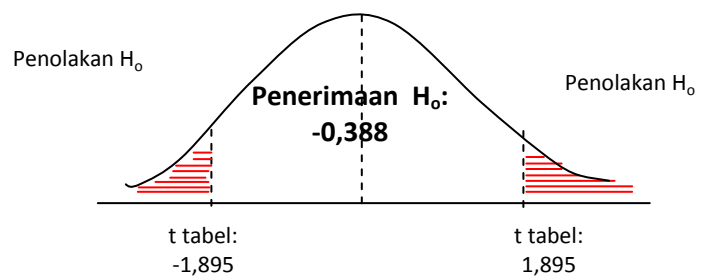
Tabel 4.14

Paired Samples Test Abnormal Return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-.0063000	.04595398	.01624718	-.04471849	.03211849	-.388	7	.710

Dari tabel diatas diperoleh hasil t_{hitung} sebesar -0,388 dan t_{tabel} sebesar 1,85 (yang diperoleh dari nilai kritis distribusi t) karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 . Ini dapat dilihat dari uji dua sisi:

Gambar 4.2
Daerah penerimaan/penolakan H_0
pada Abnormal Return perusahaan
peraih penghargaan ISRA 2010



Karena t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar -0,388 dengan probabilitas 0,71. Karena dalam penelitian ini digunakan uji dua sisi, maka nilai probabilitasnya 0,355 ($0,71/2$). Karena probabilitas/2 $> \alpha/2$ ($5\%/2$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Analisis Abnormal Return untuk perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009-2010

Setelah menguji data statistic abnormal return saham dari perusahaan peraih ISRA 2009-2010, selanjutnya akan dianalisis data dari perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009-2010.

Tabel 4.15

Paired Samples Statistics Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009	.0001433	6	.02691774	.01098912
	Setelah ISRA 2010	.0286383	6	.01761850	.00719272

Dari tabel diatas didapatkan secara ringkas statistik dari sampel sebelum dan sesudah tanggal pengumuman. Rata-rata abnormal return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum tanggal pengumuman sebesar 0,0001433

dan rata-rata abnormal return setelah pengumuman adalah 0,0286383. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 mengalami kenaikan sebesar 0.028495.

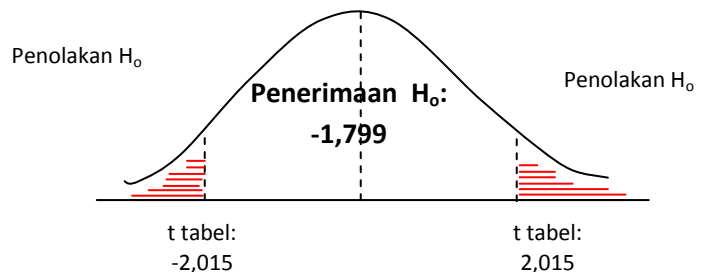
Tabel 4.16

Paired Samples Test Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	-.02849500	.03880718	.01584296	-.06922064	.01223064	-1.799	5	.132

Dari tabel diatas diperoleh hasil t_{hitung} sebesar -1,799 dan t_{tabel} sebesar 2,015 (yang diperoleh dari nilai kritis distribusi t) karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 . Ini dapat dilihat dari uji dua sisi:

Gambar 4.3
Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009



Karena t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara abnormal return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari tabel diatas juga dapat dilihat nilai thitung sebesar -1,799 dengan probabilitas 0,132. Karena dalam penelitian ini digunakan uji dua sisi, maka probabilitasnya adalah 0,066 ($0,132/2$). Karena probabilitas/2 $> \alpha/2$ ($5\%/2$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan abnormal return saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Sementara itu untuk pengumuman ISRA 2010.

Tabel 4.17

**Paired Samples Statistics Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan
ISRA 2010**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010	-.0005500	10	.01818553	.00575077
	Setelah ISRA 2010	-.0057370	10	.01444290	.00456725

Dari tabel diatas didapatkan secara ringkas statistik dari sampel sebelum dan sesudah tanggal pengumuman. Rata-rata abnormal return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 sebelum tanggal pengumuman sebesar -0,00055 dan rata-rata abnormal return setelah pengumuman adalah -0,005737. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 mengalami kenaikan sebesar 0.005187.

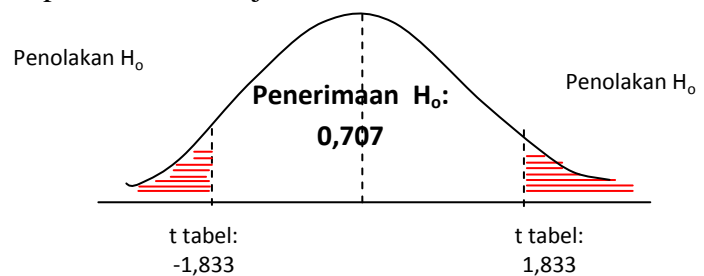
Tabel 4.18

Paired Samples Test Abnormal Return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	.00518700	.02320657	.00733856	-.01141398	.02178798	.707	9	.498

Dari tabel diatas diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 0,707 dan t_{tabel} sebesar 1,833 (yang diperoleh dari nilai kritis distribusi t) karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 . Ini dapat dilihat dari uji dua sisi:

Gambar 4.4
Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada
Abnormal Return perusahaan yang tidak
meraih penghargaan ISRA 2010



Karena t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara abnormal return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari tabel diatas juga dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar 0,707 dengan probabilitas 0,498. Karena dalam penelitian ini digunakan uji dua sisi, maka probabilitasnya adalah 0,249 ($0,498/2$). Karena probabilitas/2 $> \alpha/2$ ($5\%/2$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan

abnormal return saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari analisis diatas, dapat kita lihat perbandingan abnormal return antara perusahaan yang meraih penghargaan dan yang tidak meraih penghargaan. Dibandingkan dengan perusahaan peraih penghargaan ISRA, abnormal return saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA ternyata tidak mengalami perubahan yang signifikan setelah tanggal pengumuman. Sedangkan abnormal return saham perusahaan peraih penghargaan ISRA mengalami perubahan secara signifikan setelah tanggal pengumuman. Perbedaan ini boleh jadi disebabkan oleh peristiwa pengumuman penghargaan ISRA tersebut.

4.3.2 Analisis Volume Perdagangan Saham

Dengan menggunakan program SPSS (Statistical Product Service Solution) for windows versi 17 di peroleh hasil perhitungan pada perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebagai berikut:

Tabel. 4.19
Paired Samples Statistics Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009	.0015710	10	.00088302	.00027923
	Setelah ISRA 2009	.0005770	10	.00042440	.00013421

Dari tabel diatas didapatkan secara ringkas statistik dari kedua sampel tersebut. Rata-rata volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum tanggal pengumuman sebesar 0,001571 dan rata-rata volume

perdagangan saham setelah pengumuman adalah 0,00577. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 mengalami penurunan sebesar -0,000994.

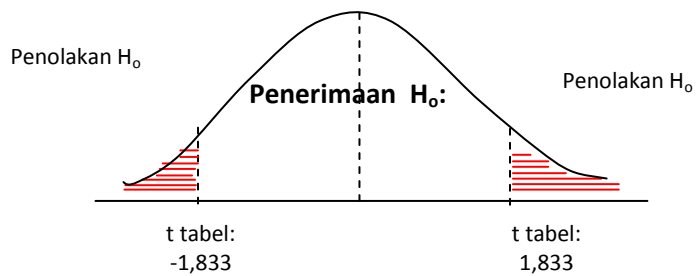
Tabel 4.20

Paired Samples Test Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	.00099400	.00057732	.00018256	.00058101	.00140699	5.445	9	.000

Dari tabel diatas diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 5,445 dan t_{tabel} sebesar 1,833 (yang diperoleh dari nilai kritis distribusi t) karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga t_{hitung} berada di daerah penolakan H_0 . Ini dapat dilihat dari uji dua sisi:

Gambar 4.5
Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada Volume Perdagangan Saham pada perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009



Karena t_{hitung} berada di daerah penolakan H_0 , maka dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan antara volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar 5,445 dengan probabilitas 0,00. Karena probabilitas/2 $< \alpha/2$ (5%/2), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi dapat

diambil kesimpulan bahwa ada perbedaan volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Sementara itu untuk ISRA 2010, hasil penghitungannya sebagai berikut:

Tabel 4. 21

Paired Samples Statistics Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010	.0011050	8	.00073163	.00025867
	Setelah ISRA 2010	.0018688	8	.00137575	.00048640

Dari tabel diatas didapatkan secara ringkas statistik dari kedua sampel tersebut. Rata-rata volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 sebelum tanggal pengumuman sebesar 0,0011050 dan rata-rata volume perdagangan saham setelah pengumuman adalah 0,0018688. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 mengalami kenaikan sebesar 0,0007638.

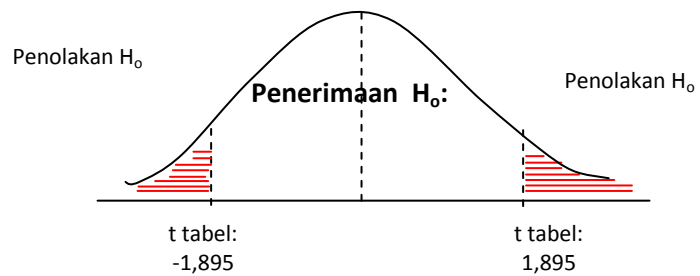
Tabel 4.22

Paired Samples Test Volume Perdagangan Saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-.00076375	.00105637	.00037348	-.00164690	.00011940	-2.045	7	.080

Dari tabel diatas diperoleh hasil t_{hitung} sebesar -2,045 dan t_{tabel} sebesar 1,895 (yang diperoleh dari nilai kritis distribusi t) karena nilai $t_{hitung} < -t_{tabel}$ sehingga t_{hitung} berada di daerah penolakan H_0 . Ini dapat dilihat dari uji dua sisi:

Gambar 4.6
Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada
Volume Perdagangan Saham pada
perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010



Karena t_{hitung} berada di daerah penolakan H_0 , maka dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan antara volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar -2,045 dengan probabilitas 0,080. Karena dalam penelitian ini digunakan uji dua sisi, maka nilai probabilitasnya 0,04 ($0,080/2$). Karena $probabilitas/2 < \alpha/2$ ($5\%/2$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa ada perbedaan volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Analisis volume perdagangan saham untuk perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009-2010

Setelah menguji data statistik Volume perdagangan saham dari perusahaan peraih ISRA 2009-2010, selanjutnya akan dianalisis data dari perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009-2010.

Tabel 4.23

Paired Samples Statistics Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009	.0028350	6	.00359326	.00146694
	Setelah ISRA 2009	.0009583	6	.00120209	.00049075

Dari tabel diatas didapatkan secara ringkas statistik dari sampel sebelum dan sesudah ISRA 2009. Rata-rata volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum tanggal pengumuman sebesar 0,002835 dan rata-rata volume perdagangan saham setelah pengumuman adalah 0,0009583. Rata-rata abnormal return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 mengalami penurunan sebesar 0,0018767.

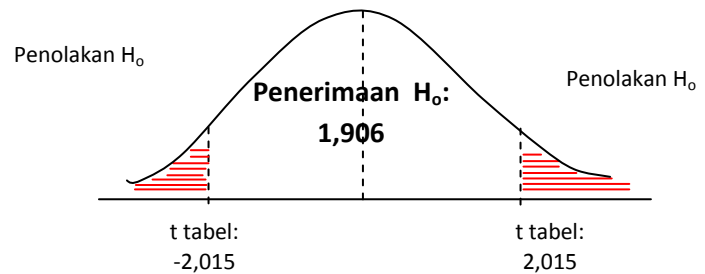
Tabel 4.24

Paired Samples Test Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	.00187667	.00241128	.00098440	-.00065382	.00440715	1.906	5	.115

Dari tabel diatas diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 1,906 dan t_{tabel} sebesar 2,015 (yang diperoleh dari nilai kritis distribusi t) karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 . Ini dapat dilihat dari uji dua sisi:

Gambar 4.7
Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada Volume
Perdagangan Saham pada perusahaan yang tidak
meraih penghargaan ISRA 2009



Karena t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar 1,906 dengan probabilitas 0,115. Karena dalam penelitian ini menggunakan uji dua sisi, maka probabilitasnya 0,0575 ($0,115/2$). Karena $probabilitas/2 > \alpha/2$ ($5\%/2$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Sementara itu untuk ISRA 2010, hasil penghitungannya sebagai berikut:

Tabel 4.25
**Paired Samples Statistic Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih
penghargaan ISRA 2010**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum ISRA 2010	.0036150	10	.00726423	.00229715
Setelah ISRA 2010	.0026960	10	.00311879	.00098625

Dari tabel diatas didapatkan secara ringkas statistik dari sampel sebelum dan sesudah ISRA 2010. Rata-rata volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 sebelum tanggal pengumuman sebesar 0,003615 dan rata-rata volume perdagangan saham setelah pengumuman adalah 0,002696. Rata-rata abnormal return perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 mengalami penurunan sebesar 0,000919.

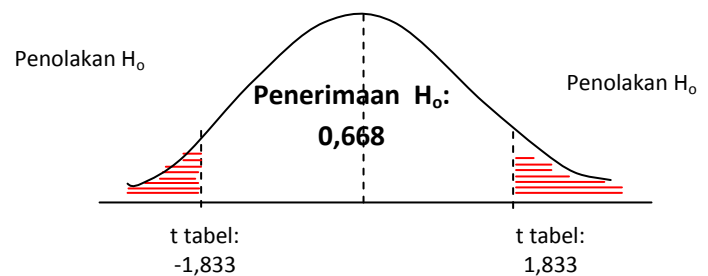
Tabel 4.26

Paired Samples Test Volume Perdagangan Saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	.00091900	.00435363	.00137674	-.00219540	.00403340	.668	9	.521

Dari tabel diatas diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 0,668 dan t_{tabel} sebesar 1,833 (yang diperoleh dari nilai kritis distribusi t) karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 . Ini dapat dilihat dari uji dua sisi:

Gambar 4.8
Daerah penerimaan/penolakan H_0 pada Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010



Karena t_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar 0,668 dengan probabilitas 0,521. Karena dalam penelitian ini menggunakan uji dua sisi, maka probabilitasnya 0,2605 ($0,521/2$). Karena $probabilitas/2 > \alpha/2$ ($5\%/2$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010 sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Untuk lebih jelasnya tabel berikut akan meringkas hasil analisis diatas.

Tabel 4.27
Ringkasan hasil analisis

Hasli Analisis	Abnormal Return	Volume Perdagangan Saham
Perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009	ADA PERBEDAAN	ADA PERBEDAAN
Perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009	TIDAK ADA PERBEDAAN	TIDAK ADA PERBEDAAN
Perusahaan peraih penghargaan ISRA 2010	TIDAK ADA PERBEDAAN	ADA PERBEDAAN
Perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2010	TIDAK ADA PERBEDAAN	TIDAK ADA PERBEDAAN

Dari analisis diatas dapat dilihat bahwa untuk abnormal return, terdapat hasil yang berbeda untuk pengumuman ISRA 2009 dan 2010. Untuk perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah tanggal pengumuman, dan untuk perusahaan yang tidak meraih penghargaan, tidak

terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah tanggal pengumuman. Sedangkan pengumuman ISRA 2010 menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan abnormal return bagi perusahaan peraih penghargaan maupun yang tidak meraih penghargaan.

Sedangkan untuk volume perdagangan saham. Dibandingkan dengan perusahaan peraih penghargaan ISRA, volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA ternyata tidak mengalami perubahan yang signifikan setelah tanggal pengumuman. Sedangkan volume perdagangan saham perusahaan peraih penghargaan ISRA mengalami perubahan secara signifikan setelah tanggal pengumuman. Kondisi ini terjadi untuk pengumuman ISRA 2009 dan ISRA 2010. Perbedaan ini boleh jadi disebabkan oleh peristiwa pengumuman penghargaan ISRA tersebut.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan dari hasil pengujian yang dilakukan maka diperoleh suatu gambaran bahwa informasi pengumuman penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009 berpengaruh terhadap harga saham yang diukur dengan abnormal return (AR) dan volume penjualan saham yang diukur dengan Trading Volume Activities (TVA) hal ini terlihat bahwa ada perbedaan harga saham dan volume penjualan saham sebelum dan sesudah pengumuman penghargaan ISRA 2009, nilai rata-rata abnormal return perusahaan pemenang mengalami kenaikan

sebesar 0.042243, sedangkan rata-rata TVA perusahaan pemenang mengalami penurunan sebesar -0.000994.

Sementara itu untuk ISRA 2010, dapat dilihat bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman. Meski terdapat penurunan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.. Sedangkan untuk volume perdagangan saham, terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah tanggal pengumuman. Hal ini dapat dilihat rata-rata volume perdagangan saham sebelum tanggal pengumuman yang mengalami peningkatan sebesar 0,0007638 setelah tanggal pengumuman.

Secara garis besar penelitian ini membuktikan bahwa ada kandungan informasi pada penghargaan ISRA. Hal ini diperkuat dengan tidak ditemukannya perbedaan harga saham yang signifikan pada perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA. Perbedaan ini menggambarkan pasar yang hanya merespon perusahaan yang meraih penghargaan ISRA 2009-2010.

Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wicaksono (2008) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return saham peraih penghargaan ISRA 2007.

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan Pengumuman ISRA berpengaruh terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham yang dapat dilihat dari adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman diterima.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh yang diberikan dari Informasi penghargaan ISRA 2009-2010 terhadap harga saham yang dilihat dari abnormal return dan volume perdagangan saham. Jumlah kategori yang diteliti sebanyak 4 (empat), yaitu perusahaan peraih penghargaan ISRA 2009 dan ISRA 2010, serta perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009 dan 2010

Hasil yang diperoleh dari sampel tersebut menunjukkan bahwa informasi ISRA 2009-2010 memberikan pengaruh terhadap harga saham yang dilihat dari abnormal return dan volume perdagangan saham untuk perusahaan pemenang penghargaan ISRA 2009-2010, hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman penghargaan ISRA 2009-2010. Hal ini diperkuat pula dengan tidak ditemukannya perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA 2009-2010 setelah tanggal pengumuman. Maka dengan adanya hasil penelitian ini hipotesis yang menyatakan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah ISRA 2009-2010 diterima.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil, maka saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan, hendaknya mulai membuat program sustainable reporting. Karena sesuai dengan tren yang terjadi saat ini, investor tidak lagi hanya berpatokan pada laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Program sustainable reporting yang bagus dapat membuat investor semakin yakin akan investasinya, selain itu program sustainable reporting yang inovatif dapat menarik minat calon investor untuk berinvestasi.
2. Bagi investor/calon investor, sebaiknya mulai mempertimbangkan untuk melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan program sustainability report. Program sustainability ini mampu menjamin keberlangsungan hidup sebuah perusahaan, sehingga investasi akan aman.
3. Bagi pihak penyelenggara Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) hendaknya melakukan sosialisasi yang lebih gencar lagi. Baik itu tentang penyelenggaraan awards itu sendiri maupun tentang pentingnya melakukan program sustainability report. Khususnya bagi perusahaan dan investor.
4. Bagi Instansi pemerintah hendaknya lebih mendukung event-event yang dapat memberikan motivasi bagi kinerja perusahaan, salah satunya penghargaan ISRA ini.

5. Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya coba menggunakan rumus abnormal return dengan model yang lain atau menggunakan ketiga model sekaligus untuk mengetahui perbedaan reaksi pasar ,Ketiga model yang dimaksud yaitu market model, mean adjusted model dan market adjusted model.

DAFTAR PUSTAKA

- 5th Indonesia Sustainability Reporting Award 2009 “*increasing competitiveness through enhancing transparency and social & enviromental accountability*”, 2009. *Report of The Judges*, National Center for Sustainability Reporting, Jakarta.
- 6th Indonesia Sustainability Reporting Award 2010 “Towards transparency and Accountability”, 2010. *Report of The Judges*, National Center for Sustainability Reporting, Jakarta.
- Arifin, Zaenal. 2003. *Pengaruh Corporate Governance terhadap Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Pada Saat Pengumuman Earnings*. Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya.
- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus. 2006. *Investments*. Terjemahan Zulaini Dalimunthe dan Budi Wibowo. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Budiman, Ferry dan Supatmi, 2009. *Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (Isra) Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham*, Simposium Nasional Akuntansi XII, Palembang.
- Fitriana, Ulfah, 2010. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (Isra) 2007 (Skripsi)*, Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Jalal, 2008. *Mengakhiri Debat tentang Definisi CSR*, Lingkar Studi CSR, A+ CSR Indonesia, Jakarta.
- _____, 2010. *Ruang Perbaikan bagi Pelaporan Keberlanjutan*, Lingkar Studi CSR, A+ CSR Indonesia, Jakarta.
- Jogiyanto, Hartono. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFYogyakarta, Edisi Kelima. Yogyakarta.
- Junaidi. 2010. *Titik Presentase Distribusi t (d.f. = 1-200)*. Diakses dari <http://junaidichaniago.wordpress.com>
- Lamasigi, Treisye Arience, 2002, *Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001: Kajian Terhadap Return Saham LQ-45 di PT. Bursa efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi IV, 5-6 September, Semarang.
- Munawarah, 2009. *Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Suspend BEI (Studi Kasus Pada Saham Lq-45 Di Bei Periode 6 - 15 Oktober 2008)(Tesis)*, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.

- Owen, David. 2005. *CSR After Enron: A Role for the Academic Accounting Profession?*. Research Paper Series International Centre for Corporate Social Responsibility Nottingham University Business School, Nottingham.
- Ramayana, Reza, 2009. *Ironi tentang Pelaporan Berkelanjutan*, Lingkar Studi CSR, A+ CSR Indonesia, Jakarta.
- Samsul, Mohamad. 2006, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Saputro, Basuki Rakhmad .2005. *Analisis Perbedaan Harga dan Volume saham sebelum dan sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award 2005*. Diakses dari [http:// www.jurnalskripsi.com](http://www.jurnalskripsi.com)
- Sifa, Lailul L, 2006. *Reaksi Pasar Publikasi Corporate Governance Perception Index Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Sihotang, Parulian. 2007. *Sustainability Reporting: Beyond Financial Reporting*. Warta JWC. Vol. I/V/Januari 2007.
- Sulistyo, Joko. 2010. *6 Hari Jago SPSS 17*. Penerbit Cakrawala. Jakarta.
- Wibisono, Yusuf. 2007. *Membedah Konsep Aplikasi CSR*. Fashco Publishing. Jakarta.
- Wicaksono, Ari murti, 2008, *Analisis Perbedaan Harga Saham dan Volume Penjualan Saham Sebelum dan Sesudah Indonesi Sustainability Reporting Awards (ISRA 2007)(Skripsi)*. Universitas Pembangunan Nasional VETERAN Jakarta.

<http://finance.yahoo.com/>

LAMPIRAN

T-Test AR ISRA 2009

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009	-.0139740	10	.01831199	.00579076
	Setelah ISRA 2009	.0408460	10	.01121634	.00354692

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 & Setelah ISRA 2009	10	-.262	.465

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	-.05482000	.02384513	.00754049

Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	-.07187778	-.03776222

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	-7.270	9	.000

T-Test AR ISRA 2010

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010	-.0217013	8	.07538838	.02665382
	Setelah ISRA 2010	-.0154013	8	.04145781	.01465755

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 & Setelah ISRA 2010	8	.846	.008

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-.00630000	.04595398	.01624718

Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-.04471849	.03211849

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-.388	7	.710

T-Test AR non ISRA 2009

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009	.0001433	6	.02691774	.01098912
	Setelah ISRA 2010	.0286383	6	.01761850	.00719272

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 & Setelah ISRA 2010	6	-.497	.316

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	-.02849500	.03880718	.01584296

Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	-.06922064	.01223064

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	-1.799	5	.132

T-Test AR non ISRA 2010

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010	-.0005500	10	.01818553	.00575077
	Setelah ISRA 2010	-.0057370	10	.01444290	.00456725

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 & Setelah ISRA 2010	10	.001	.997

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	.00518700	.02320657	.00733856

Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-.01141398	.02178798

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	.707	9	.498

T-Test TVA ISRA 2009

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009	.0015710	10	.00088302	.00027923
	Setelah ISRA 2009	.0005770	10	.00042440	.00013421

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 & Setelah ISRA 2009	10	.836	.003

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	.00099400	.00057732	.00018256

Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	.00058101	.00140699

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	5.445	9	.000

T-Test TVA ISRA 2010

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010	.0011050	8	.00073163	.00025867
	Setelah ISRA 2010	.0018688	8	.00137575	.00048640

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 & Setelah ISRA 2010	8	.652	.080

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-.00076375	.00105637	.00037348

Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-.00164690	.00011940

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-2.045	7	.080

T-Test TVA non ISRA 2009

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009	.0028350	6	.00359326	.00146694
	Setelah ISRA 2009	.0009583	6	.00120209	.00049075

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 & Setelah ISRA 2009	6	.989	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	.00187667	.00241128	.00098440

Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	-.00065382	.00440715

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum ISRA 2009 - Setelah ISRA 2009	1.906	5	.115

T-Test TVA non ISRA 2010

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010	.0036150	10	.00726423	.00229715
	Setelah ISRA 2010	.0026960	10	.00311879	.00098625

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 & Setelah ISRA 2010	10	.961	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	.00091900	.00435363	.00137674

Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	-.00219540	.00403340

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum ISRA 2010 - Setelah ISRA 2010	.668	9	.521